

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ
ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
Ι Δ Ρ Υ Μ Α



ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

*«ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ
GROUPAMA ΦΟΙΝΙΞ ΚΑΙ INTERAMERICAN »*

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Εισηγητής: Δαλαμάγκας Παναγιώτης

Επιβλέπων: κ. Μαυριδόγλου Γεώργιος

Καλαμάτα 2017

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περίληψη.....	4
Εισαγωγή.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ I: Θεωρητικό υπόβαθρο χρηματοοικονομικών δεικτών.....	6
1.1 Ορισμός και χαρακτηριστικά χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	6
1.2 Σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης και χρήση πληροφοριών στη λήψη αποφάσεων.....	7
1.3 Έννοια και χρήση αριθμοδεικτών στη χρηματοοικονομική ανάλυση.....	9
1.3.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών.....	12
1.3.2 Καταστάσεις τάσης.....	12
1.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ή αποτελεσματικότητας (profitability ratios).....	13
1.3.4 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (liquidity ratios).....	15
1.3.5 Αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας ή ανακύκλωσης (activity ratios).....	17
1.3.6 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή δανεισμού (financial structure ratios).....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ II: Παρουσίαση ασφαλιστικού κλάδου στην Ελλάδα και των εταιριών Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican ΑΕ.....	20
2.1 Γενικά στοιχεία ασφαλιστικού κλάδου.....	20
2.1.1 Χαρακτηριστικά και επιμέρους ιδιαιτερότητες.....	21
2.1.2 Οικονομικά στοιχεία του κλάδου στην Ελλάδα.....	21
2.1.3 Κυριότερες εταιρείες του κλάδου στη χώρα.....	23
2.2 Οι βασικές ασφαλιστικές εταιρίες στην Ελλάδα.....	24
2.2.1 Groupama Φοίνιξ ΑΕ.....	24
2.2.1.1 Οικονομικά δεδομένα και λοιπά στοιχεία.....	25
2.2.1.2 Αξίες και όραμα της οικονομικής μονάδας.....	25
2.2.2 Interamerican ΑΕ.....	26
2.2.2.1 Οικονομικά αποτελέσματα και λοιπές πληροφορίες.....	27
2.2.2.2 Στόχοι και όραμα εταιρίας.....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ III: Εφαρμογή και σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών των ασφαλιστικών εταιριών Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican.....	28
3.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών και τάσης.....	29
3.1.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών.....	29
3.1.2 Καταστάσεις τάσης.....	32
3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ή αποτελεσματικότητας.....	34
3.3 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	37

3.4 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης.....	40
3.5 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή δανεισμού.....	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI: Συμπεράσματα	47
Επίλογος.....	52
Βιβλιογραφία.....	53

Περίληψη

Στην παρούσα εργασία θα παρουσιαστεί η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου ασφαλειών ζωής, υγείας και περιουσιακών στοιχείων, για τις δύο βασικές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και συγκεκριμένα την Groupama Φοίνιξ ΑΕ και την Interamerican ΑΕ για την περίοδο 2013 έως 2015. Σκοπός της παρούσας είναι η περιγραφή των βασικών δεικτών στις κατηγορίες ρευστότητας, αποδοτικότητας, ταχύτητας κυκλοφορίας και δομής κεφαλαίου την περίοδο εξέτασης και η περαιτέρω αξιολόγηση της οικονομικής πορείας αυτών και μάλιστα εν εξελίξει της οικονομικής ύφεσης.

Επίσης, η παρούσα εργασία θα περιγράψει αναλυτικά τη μέθοδο εργασίας όσον αφορά την πρακτική εφαρμογή των αριθμοδεικτών, προκειμένου να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με το θεωρητικό πλαίσιο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και τον αντίστοιχο υπολογισμό των δεικτών που τη συνθέτουν στις εν λόγω εταιρίες.

Λέξεις κλειδιά: αριθμοδείκτες, χρηματοοικονομική ανάλυση, οικονομική κρίση, Groupama Φοίνιξ ΑΕ, Interamerican ΑΕ

Εισαγωγή

Η σύγχρονη οικονομική πραγματικότητα της χώρας, ιδιαίτερα όπως εξελίσσεται από το 2009 και μετά, διακατέχεται από μια έντονη οικονομική ύφεση που έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του μεριδίου αγοράς και την εμφάνιση ζημιών χρήσης για πολλές ελληνικές επιχειρήσεις.

Ειδικά για τον κλάδο των ασφαλειών, η οικονομική κρίση είχε ραγδαίες εξελίξεις αφού ένα μεγάλο μέρος των καταναλωτών μείωσε σημαντικά το ύψος των ασφαλειών που κατείχε, που αρκετές φορές μάλιστα άγγιζε τα όρια του παρανόμου, όπως η ασφάλεια των αυτοκινήτων. Το τελευταίο είναι ενδεικτικό των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν και οδηγούν τα νοικοκυριά στην κάθετη μείωση των δαπανών τους, καθώς το οικογενειακό τους εισόδημα συνεχώς μειώνεται.

Σε αυτή την οικονομική πραγματικότητα, αποκτά ιδιαίτερο ενδιαφέρον ο τρόπος με τον οποίο οι επιχειρήσεις του κλάδου αντιμετώπισαν τις δυσμενείς συνθήκες και προσάρμοσαν ανάλογα τον τρόπο εργασιών τους, ώστε να μη χάσουν τα μερίδια αγοράς τους. Λαμβανομένου υπόψη ότι ο εν λόγω κλάδος υπέστησε σημαντικές απώλειες από τις πωλήσεις με αποτέλεσμα αρκετές επιχειρήσεις ασφαλειών να κλείσουν, οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και η Interamerican ΑΕ αποτελούν τις βασικότερες δύο μέχρι και σήμερα, παρουσιάζοντας μια σταθερή πορεία.

Στην παρούσα εργασία θα γίνει μια χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο επιχειρήσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών για την περίοδο 2013 - 2015, που χαρακτηρίζεται από έντονη οικονομική ύφεση. Πιο αναλυτικά, η εργασία απαρτίζεται από δύο μέρη: το πρώτο αναφέρει όλο το θεωρητικό υπόβαθρο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, το ρόλο και τη σημασία των αριθμοδεικτών, περιλαμβάνοντας το πρώτο κεφάλαιο. Στο δεύτερο κεφάλαιο, θα γίνει μια σύντομη αναφορά στον ασφαλιστικό κλάδο της Ελλάδας, παρουσιάζοντας τα βασικά του σημεία, και αναλύοντας περαιτέρω τις δύο υπό εξέταση εταιρίες, ως προς τα οικονομικά και γενικά τους στοιχεία, ολοκληρώνοντας το θεωρητικό μέρος.

Το δεύτερο μέρος περιλαμβάνει τη βασική μεθοδολογία και εφαρμογή των αριθμοδεικτών σε όλους τους τομείς ανάλυσης, προκειμένου να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική πορεία τους έως σήμερα, αξιολόγηση των πρακτικών που εφαρμόζουν και περαιτέρω να διερευνηθεί η μελλοντική τους πορεία.

Καλαμάτα, Μάιος 2017

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι: Θεωρητικό υπόβαθρο χρηματοοικονομικών δεικτών

1.1 Ορισμός και χαρακτηριστικά χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Με τον όρο χρηματοοικονομική ανάλυση νοείται η διαδικασία κατά την οποία αντλούνται οικονομικά στοιχεία από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, ώστε με την κατάλληλη επεξεργασία και τη χρήση συγκεκριμένων εργαλείων ανάλυσης έχε ως σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την πραγματική θέση της οικονομικής μονάδας και την περαιτέρω λήψη αποφάσεων (Γκίκας, Παπαδάκη, Σιουγλέ 2010)¹.

Οι λογιστικές καταστάσεις² από τις οποίες αντλούνται τα στοιχεία για την χρηματοοικονομική ανάλυση είναι οι κάτωθι, για μια επιχείρηση η οποία δημοσιεύει τα οικονομικά της δεδομένα με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα:

- ↳ Ο Ισολογισμός ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
- ↳ Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- ↳ Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων
- ↳ Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- ↳ Προσάρτημα ή Γνωστοποιήσεις

Ο Ισολογισμός ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης αποτελεί μια συνοπτική παρουσίαση της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας οικονομικής μονάδας, για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, συνήθως μιας ημερολογιακής χρήσης, εκθέτοντας στοιχεία του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσης. Αντίστοιχα, στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης παρουσιάζονται τα κέρδη ή οι ζημιές που μπορεί να πραγματοποιήσει μια οικονομική μονάδα από το σύνολο των επαγγελματικών και εμπορικών της δραστηριοτήτων την αντίστοιχη περίοδο.

Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων παρέχει πληροφορίες σχετικά με τις μεταβολές που επέρχονται στα στοιχεία της Καθαρής Θέσης μιας επιχείρησης,

¹ Δ.Χ. Γκίκας - Α.Ι.Παπαδάκη- Γ.Σ.Σιουγλέ, (2010), Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων, εκδ Γ.Μπένου, σελ 13

² Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας, (2012), Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλης, σελ. 26

δηλαδή στα κεφάλαια που ανήκουν στους μετόχους της. Τέλος, στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών εμφανίζονται οι εισπράξεις και οι πληρωμές που πραγματοποιεί η οικονομική μονάδα για τη συγκεκριμένη χρήση, από τις οποίες εξάγονται σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με τη διαχείριση του Ταμείου της από πλευράς ρευστότητας. Όλες οι παραπάνω λογιστικές καταστάσεις πλαισιώνονται από το προσάρτημα, που περιλαμβάνει λεπτομερείς σημειώσεις και επεξηγήσεις επί αυτών.

Όπως γίνεται κατανοητό, η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί εκείνο τον κλάδο της λογιστικής, ο οποίος συλλέγει και επεξεργάζεται δεδομένα από όλο το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και όχι μόνο από τις λογιστικές της καταστάσεις και πιο συγκεκριμένα³:

☞ Εξετάζει μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας στην οποία εντάσσεται η επιχείρηση, προκειμένου να διευκρινιστεί εάν υπάρχει ύφεση ή περαιτέρω ανάπτυξη και πόσο αυτές επηρεάζουν το εισόδημα των τελικών καταναλωτών – νοικοκυριών.

☞ Συλλέγει επιμέρους πληροφορίες για τον κλάδο στον οποίο εντάσσεται η εταιρία που εξετάζεται, προσδιορίζει τα μερίδια αγοράς, το σύνολο και τον αριθμό των ανταγωνιστών, τις δυνατότητες επέκτασης κτλ.

☞ Αναλύει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της οικονομικής μονάδας που της δίνουν συγκριτικό πλεονέκτημα, όπως οι ικανότητες της Διοίκησης, το εξειδικευμένο προσωπικό, το πελατολόγιο, η ποιότητα των παραγόμενων αγαθών κ.ά. που της προσδίδουν περαιτέρω αξία.

1.2 Σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης και χρήση πληροφοριών στη λήψη αποφάσεων

Κύριος σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι βάσει των πληροφοριών που παρέχονται, να καθοριστεί η παρούσα οικονομική θέση και να προσδιοριστεί στη συνέχεια η μελλοντική αξία της εκάστοτε επιχείρησης από την άσκηση της εμπορικής της δραστηριότητας. Πρόκειται για μία διαδικασία κατά την οποία προσδιορίζονται τα αδύνατα και δυνατά σημεία των οικονομικών μονάδων

³ Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου, σελ 21

σε λογιστικό επίπεδο, από συγκεκριμένα στοιχεία που αντλούνται από τις λογιστικές καταστάσεις με σκοπό να αξιολογηθούν οι πολιτικές διαχείρισης που εφαρμόζει η Διοίκηση, να επανεξεταστεί η αποτελεσματικότητα της στρατηγικής που ακολουθείται και να παρθούν τελικά αποφάσεις, προς όφελος της επιχείρησης (Μπατσινίλας, Πατατούκας 2012)⁴.

Πιο συγκεκριμένα, μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων επιδιώκεται η εξακρίβωση των ικανοτήτων των Διοικήσεων των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στην οικονομική πραγματικότητα όπως διαμορφώνεται κάθε φορά στον κλάδο που ανήκουν. Συνεπώς, ελέγχονται θέματα των εταιριών όπως τα επίπεδα της ρευστότητας τους, η ικανότητα να πληρώνουν τους τόκους τους, να διατηρούν και να αυξάνουν την καθαρή τους θέση κτλ.

Σε αυτά τα πλαίσια, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ως διαδικασία μπορεί να πραγματοποιηθεί σε μεγαλύτερο βάθος χρονικά, εξυπηρετώντας σκοπούς που αφορούν τις αποσβέσεις, τις επενδύσεις, τον κύκλο εργασιών, τα κέρδη ή θέματα που αφορούν το προσωπικό που απασχολούν όπως το κόστος, την παραγωγικότητα τους, την αποδοτικότητα τους κ.α. Συνεπώς, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εξειδικεύεται στους σκοπούς που έχουν τεθεί και στις ανάγκες των χρηστών.

Επομένως, όλες οι πληροφορίες που πηγάζουν από τις χρηματοοικονομικές αναλύσεις ανάλογα με το σκοπό που εξυπηρετούν, προορίζονται για διάφορους λήπτες οι οποίοι είναι άμεσα ενδιαφερόμενοι για τις οικονομικές μονάδες. Οι λήπτες⁵ αυτοί μπορεί να είναι:

- Οι Διοικούντες των οικονομικών μονάδων
- Οι μέτοχοι ή εταίροι
- Οι προμηθευτές ή οι πελάτες
- Οι ορκωτοί λογιστές-ελεγκτές

⁴ Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας, (2012), Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλης, σελ. 28

⁵ Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας, (2012), Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλης, σελ. 27

- Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα
- Το προσωπικό
- Οι δημόσιοι φορείς
- Οι μελλοντικοί επενδυτές

Η παροχή πληροφοριών από την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με τους λήπτες που απευθύνονται, συμβάλλουν στην ορθή λήψη αποφάσεων για την πορεία των οικονομικών μονάδων. Για παράδειγμα, συντελούν στην υλοποίηση δανειακών και επενδυτικών προγραμμάτων, στον στρατηγικό σχεδιασμό, στην αναζήτηση πηγών προέλευσης νέων κεφαλαίων, καθώς και στην αντιμετώπιση προβλημάτων στις εργασιακές σχέσεις.

Σε αυτά τα πλαίσια, η χρηματοοικονομική ανάλυση ανάλογα με τα συμπεράσματα που οι αναλυτές επιθυμούν να διεξάγουν μπορεί να διεξαχθεί με διάφορους τρόπους και προς διαφορετικές κατευθύνσεις, όπως:

- Οριζόντια ανάλυση σύμφωνα με την οποία μπορούν να πραγματοποιηθούν συγκρίσεις των λογαριασμών των οικονομικών μονάδων για 3 έως 5 έτη.
- Ανάλυση τάσης όπου για την σύγκριση των δεδομένων επιλέγεται ένα συγκεκριμένο έτος βάσης και με βάση αυτό ελέγχεται η εξέλιξη κάθε κονδυλίου.
- Κάθετη ανάλυση από την οποία μπορούν να εκφραστούν οι ποσοστιαίες μεταβολές των λογαριασμών.
- Ανάλυση αριθμοδεικτών. Πρόκειται για μια πρακτική μέθοδος εφαρμογής, σύμφωνα με την οποία επιτυγχάνεται η σύγκριση των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με γραμμική σχέση και εκφρασμένη σε ποσοστά ή φορές.

1.3 Έννοια και χρήση αριθμοδεικτών στη χρηματοοικονομική ανάλυση

Μια από τις πιο διαδεδομένες μεθόδους ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

είναι αυτή της χρήσης αριθμοδεικτών (ratios analysis), που χρησιμοποιούν στοιχεία από τον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες είναι στην ουσία το πηλίκο μεταξύ λογαριασμών που έχουν επιλεγεί από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, εκφράζοντας στην ουσία μια μαθητική σχέση που τους συνδέει με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων από αυτή. Συνεπώς, η σχέση αυτή θα πρέπει να είναι κατανοητή, λογική και σχετική, καθώς μέσω του υπολογισμού των αριθμοδεικτών προκύπτει η καθαρή θέση και κατάσταση είτε των τμημάτων είτε ολόκληρης της οικονομικής μονάδας (Παπαδέας, Συκιανάκης 2014)⁶.

Η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών υπόκειται στο γεγονός ότι είναι εύκολοι στην εφαρμογή και κατανοητοί στα αποτελέσματα τους. Συνεπώς, οι αναλυτές και οι υπόλοιποι χρήστες μπορούν να διαπιστώσουν το ύψος των αναγκών της επιχείρησης για άμεση χρηματοδότηση ή πληροφορίες που λαμβάνονται σχετικά με τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα και τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων σε σχέση με τα υπάρχοντα κεφάλαια.

Αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί όσον αφορά τη χρήση των αριθμοδεικτών και περαιτέρω την ερμηνεία τους είναι το γεγονός ότι οι δείκτες παρουσιάζουν ενδείξεις για την πορεία μιας επιχείρησης, που θα πρέπει να ερμηνευθούν κατάλληλα από τους αντίστοιχους χρήστες, χωρίς να υπάρχουν σαφή όρια που θα πρέπει ιδανικά να εντάσσονται. Ακόμη, θα πρέπει να συνδυάζονται με άλλους δείκτες από την ίδια επιχείρηση και να συγκρίνονται και με τους αντίστοιχους των ανταγωνιστών, ενώ σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να επιλέγονται εκείνοι οι δείκτες που περιγράφουν το λογαριασμό που εξετάζεται για να έχουν συνάφεια (Παπαδέας, Συκιανάκης 2014)⁷.

Σε αυτή τη λογική, για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών ισχύουν οι εξής κανόνες:

1. Η σύγκριση των μεγεθών θα πρέπει να γίνεται με τρόπο ώστε το αποτέλεσμα που προκύπτει να είναι ανάλογο της κατάστασης που παρουσιάζουν.
2. Η επιλογή για τη συσχέτιση των μεγεθών να εξασφαλίζει τη μείωση λαθών που

⁶ Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ 60

⁷ Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ 60

μπορεί να προκύπτουν, για παράδειγμα από νομισματικές διακυμάνσεις.

3. Να μην επιλέγονται μεγέθη που αναφέρονται σε διαχειριστική περίοδο μικρότερη του έτους δηλαδή για διάστημα μικρότερο από 12 μήνες ή που επηρεάζονται από εποχιακούς παράγοντες.

4. Οι δείκτες να αντιπροσωπεύουν όλες τις δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας και να μην αναφέρονται μόνο σε μια διάσταση, όπως για παράδειγμα είναι η διαχείριση των αποθεμάτων χωρίς αυτή να συνδυάζεται με τις οφειλές προς προμηθευτές.

5. Η σύγκριση επιβάλλεται να γίνεται μεταξύ διάφορων δεικτών για την εξασφάλιση ορθών συμπερασμάτων και όχι ενός μόνο δείκτη όπου η χρησιμότητα του είναι σχετική.

Αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί είναι το γεγονός ότι οι αριθμοδείκτες ανήκουν σε διαφορετικές κατηγορίες ανάλογα με το περιεχόμενο των λογαριασμών που έχουν ως μαθηματική σχέση και προφανώς, ανάλογα με την ερμηνεία που δίνεται σε αυτούς. Συνεπώς, οι δείκτες ομαδοποιούνται στις εξής κατηγορίες, που θα αναπτυχθούν και περαιτέρω στην παρούσα εργασία:

- Καταστάσεις κοινού μεγέθους και τάσης
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας (liquidity ratios)
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (activity ratios)
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios)
- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων (financial structure ratios)

Τέλος, η ανάλυση των αριθμοδεικτών ανάλογα με το σκοπό που πρόκειται να εξυπηρετήσει ως προς τη συγκρισιμότητα των δεδομένων, διακρίνεται σε διαχρονική ανάλυση (time-series analysis) και διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)⁸:

- Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis). Σε αυτή τη περίπτωση, η ανάλυση

⁸ Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας, (2012), Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλης, σελ. 60

των αριθμοδεικτών χρησιμοποιείται για τη σύγκριση των οικονομικών στοιχείων της τελευταίας διαχειριστικής περιόδου μιας επιχείρησης με αυτά των προηγούμενων ετών, ώστε να διαπιστωθεί εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή χειροτερέψει. Πρόκειται δηλαδή για ανάλυση της ίδιας της επιχείρησης για μια σειρά ετών.

- Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis). Με αυτή τη μορφή ανάλυσης επιτυγχάνεται η σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης με αντίστοιχα στοιχεία άλλων παρόμοιων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου διαστρωματικά. Αυτό επιτρέπει τη σύγκριση μεταξύ των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων εντός του ίδιου κλάδου.

1.3.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους είναι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις στις οποίες εμφανίζονται συγκεκριμένα στοιχεία μιας λογιστικής κατάστασης ως ποσοστά κάποιου άλλου συνολικού μεγέθους της ίδιας κατάστασης, περιγράφοντας τι μέρος του συνόλου, αποτελεί το εν λόγω μεμονωμένο στοιχείο⁹. Για παράδειγμα, το πάγιο ενεργητικό μπορεί να εκφραστεί ως ποσοστό επί του συνόλου του ενεργητικού, εφόσον διαιρεθεί με αυτό, παρουσιάζοντας τι μέρος του ενεργητικού καταλαμβάνει.

Οι εν λόγω καταστάσεις θεωρούνται ιδανικές για τη σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου που εμφανίζουν διαφορετικά οικονομικά μεγέθη και μερίδια αγοράς, καθώς όλοι οι λογαριασμοί είναι εκφρασμένοι ως ποσοστό με αντικειμενικό τρόπο.

1.3.2 Καταστάσεις τάσης

Οι καταστάσεις τάσης¹⁰ αποτελούν συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις στις οποίες απεικονίζονται οι μεταβολές των λογαριασμών μιας

⁹ Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου, σελ 44

¹⁰ Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου, σελ 53

λογιστικής κατάστασης για παραπάνω από μια χρήσεις, περιγράφοντας την «τάση» του λογαριασμού αυτού διαχρονικά.. Για την καλύτερη μελέτη και απεικόνιση των μεταβολών επιλέγεται ένα κοινό έτος βάσης, σύμφωνα με τον οποίο μελετάται η τάση αυτή. Το έτος βάσης που επιλέγεται θεωρείται το πιο αντιπροσωπευτικό για τα οικονομικά δεδομένα και τη δραστηριότητα της επιχείρησης, υπό την έννοια ότι η επιχείρηση έχει εμφανίσει τα καλύτερα αποτελέσματα της, ενώ τα υπόλοιπα ποσά των χρήσεων εκφράζονται ως ποσοστά των ποσών του έτους βάσης που έχει επιλεγεί.

1.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ή αποτελεσματικότητας (profitability ratios)

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται στην ικανότητα μια οικονομικής μονάδας να πραγματοποιεί κέρδη με βάση τα κεφάλαια που έχει στη διάθεση της και διαχειρίζεται, περιγράφοντας την αποτελεσματικότητα της Διοίκησης να το πετύχει αυτό. Άμεσα ενδιαφερόμενοι για την πραγματοποίηση κερδών της επιχείρησης είναι οι μέτοχοι, οι πιστωτές, οι Διοικούντες αλλά και οι ίδιοι οι εργαζόμενοι. Εναλλακτικά, ο όρος αποδοτικότητα χρησιμοποιείται για να προσδιορίσει τη δυνατότητα μιας οικονομικής μονάδας να διατηρήσει και να αυξήσει την καθαρή θέση της μέσω της κεφαλαιοποίησης κερδών¹¹.

Ένας από τους βασικούς δείκτες αυτής της κατηγορίας είναι το μικτό περιθώριο κέρδους¹², όπως φαίνεται παρακάτω:

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη} * 100}{\text{Πωλήσεις}}$$

Όπως φαίνεται από το κλάσμα, το μικτό περιθώριο κέρδους δείχνει το ποσοστό που καταλαμβάνουν τα μικτά κέρδη επί του συνόλου των πωλήσεων ποσοστιαία και είναι ενδεικτικό της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στον εμπορικό της σκοπό.

¹¹ Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας, (2012), Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλης, σελ. 202

¹² Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ 165

Συνέχεια των ανωτέρω είναι ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους μετά φόρων:

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους μετά φόρων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά φόρων} * 100}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το καθαρό περιθώριο δείχνει επίσης το μέρος των καθαρών κερδών μετά φόρων που απομένουν στους μετόχων ως ποσοστιαίο μέγεθος επί των πωλήσεων, και προφανώς, σε περίπτωση που τα αποτελέσματα είναι ζημίες χρήσεις, ο εν λόγω δείκτης είναι αρνητικός.

Ίσως ο σημαντικότερος δείκτης αυτής της κατηγορίας, είναι ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων¹³ που εκφράζει την αναλογία των καθαρών κερδών μετά φόρων προς το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων που έχει στη διάθεση της η επιχείρηση.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά φόρων} * 100}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Από αυτό το δείκτη φαίνεται η αποδοτικότητα των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι κοινοί και όχι οι προνομιούχοι μέτοχοι, καθώς ο αριθμητής είναι μειωμένος κατά τα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών εφόσον υπάρχουν. Η σπουδαιότητα του δείκτη είναι η ευκολία στην κατανόησή του, ειδικά από τους μετόχους που ενδιαφέρονται να μάθουν τι κέρδη τους αναλογούν ή όχι σε περίπτωση ζημιών από τις επενδύσεις που έχουν πραγματοποιήσει, καθώς εκφράζει εάν επιτεύχθηκε ο στόχος της με βάση το πραγματοποιημένο αποτέλεσμα.

¹³ Κ. Κάντζος, (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, εκδ. INTERBOOKS, σελ. 129, 145

1.3.4 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (liquidity ratios)

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας¹⁴ ασχολούνται με τη διαχείριση των μετρητών μιας επιχείρησης και χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουν τη βραχυχρόνια οικονομική θέση αυτών, δηλαδή τη δυνατότητα τους να ανταποκριθούν στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, υποδηλώνοντας την ικανότητα της εκάστοτε επιχείρησης να μετατρέψει τα στοιχεία του ενεργητικού της σε χρηματικά διαθέσιμα, για παράδειγμα πόσο εύκολα πωλούνται τα αποθέματα ή μετατρέπονται οι απαιτήσεις σε διαθέσιμα.

Οι δείκτες ρευστότητας είναι εύκολοι στην εφαρμογή και κατανοητοί, συγκρίνοντας τα βραχυχρόνια μεγέθη ενός Ισολογισμού, δηλαδή στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων. Σε αυτά τα πλαίσια ο πρώτος δείκτης είναι το κεφάλαιο κίνησης¹⁵ που εκφράζει σε χρηματικές μονάδες το θετικό ή αρνητικό υπόλοιπο διαθεσίμων που έχει μια επιχείρηση.

$$\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}$$

Στη συνέχεια, ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας αναφέρεται και ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, είναι το βασικό μέτρο αυτής, καθώς δείχνει πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερβαίνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, όπως ορίζει ο κάτωθι τύπος¹⁶:

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

¹⁴Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου, σελ. 181-194

¹⁵ Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ 69

¹⁶ Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ 75

Όπως γίνεται κατανοητό, τα υψηλότερα ποσά του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριλαμβανομένου και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού επιβεβαιώνουν ότι αν ρευστοποιηθούν μπορούν να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και τους αντίστοιχους μεταβατικούς λογαριασμούς παθητικού, που επίσης περιλαμβάνουν. Επίσης, όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο ευνοϊκό για μια οικονομική μονάδα, καθώς μειώνεται η πιθανή ζημία από τυχόν ρευστοποίηση των στοιχείων με μικρότερες λογιστικές αξίες.

Ο εύκολος υπολογισμός του αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας έχει διευκολύνει τους αναλυτές και χρησιμοποιείται ιδιαίτερα όταν πρόκειται για χορηγήσεις πιστώσεων από προμηθευτές και χορηγήσεις κεφαλαίων κίνησης από τραπεζικά ιδρύματα. Από την άλλη, ένα βασικό του μειονέκτημα είναι ότι πρόκειται για έναν συνοπτικό δείκτη δεν μπορεί να αποτελεί την ακριβή μέτρηση της δυνατότητας της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Αυτό το μειονέκτημα του αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας συντέλεσε στη δημιουργία του αριθμοδείκτη άμεσης ή ειδικής ρευστότητας¹⁷, που υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ειδική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις} - \text{προκαταβολές πελατών}}$$

Όπως παρατηρείται, ο εν λόγω δείκτης είναι πιο αυστηρός από τον προηγούμενο, καθώς από τον αριθμητή παραλείπονται τα αποθέματα λόγω του ότι είναι το δυσκολότερο στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού να ρευστοποιηθεί. Από την άλλη, ο παρανομαστής είναι μειωμένος κατά τις προκαταβολές των πελατών, καθώς η υποχρέωση αυτή θα εκτελεστεί με την παροχή σε είδος και όχι μετρητών.

¹⁷ Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου, σελ. 191

1.3.5 Αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας ή ανακύκλωσης (activity ratios)

Η επόμενη κατηγορία δεικτών σχετίζεται με τους τρόπους διαχείρισης κάποιων συγκεκριμένων λογαριασμών του Ισολογισμού από πλευράς Διοίκησης της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουν το βαθμό αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στη χρήση αυτών των στοιχείων του Ισολογισμού και η διαπίστωση εάν υπήρχαν δυνατότητες βελτίωσης. Να σημειωθεί ότι σε όλους τους κάτωθι δείκτες, ο παρανομαστής βρίσκεται σε μέσο όρο του μεγέθους που απεικονίζει, λαμβάνοντας τη χρονική διάσταση δύο ετών.

Ο πρώτος βασικός δείκτης αυτής της ομάδας είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού που εξετάζει το βαθμό που χρησιμοποιούνται τα στοιχεία ενεργητικού για τη δημιουργία των πωλήσεων μιας επιχείρησης, αξιολογώντας εάν οι επενδύσεις σε ενεργητικά κονδύλια αποδίδουν.

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο όρο Ενεργητικού}}$$

Ένας ακόμη δείκτης που έχει μεγάλη σημασία και εφαρμόζεται ευρέως ειδικά στις ασφαλιστικές εταιρίες, είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων¹⁸ από τρίτους και εν προκειμένω από χρεώστες ασφαλιστρών και αντασφαλιστές:

$$\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσο όρο απαιτήσεων}}$$

¹⁸ Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας, (2012), Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλης, σελ 154

Όσο ψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο η επιχείρηση έχει αυστηρή πιστωτική πολιτική υπό την έννοια ότι δεν χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της, διατηρεί χαμηλό ύψος απαιτήσεων και πουλάει τις υπηρεσίες ή τα εμπορεύματα της κυρίως με μετρητά. Στην περίπτωση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, η πιστωτική συναλλαγή συνδέεται με τους αντασφαλιστές και τα εκχωρηθέντα ασφάλιστρα.

1.3.6 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή δανεισμού (financial structure ratios)

Οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή δανεισμού¹⁹ είναι η τελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών και σχετίζεται με τη σύνθεση του παθητικού, παρουσιάζοντας τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση σύνθεσε τα κεφάλαια που διαθέτει, καθώς και τις πηγές από τις οποίες προήλθε η χρηματοδότηση τους. Πιο αναλυτικά, από τους αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου προκύπτει η αναλογία των ιδίων και ξένων δανειακών κεφαλαίων προς το παθητικό της επιχείρησης. Επιπλέον, μέσω των αριθμοδεικτών αυτών εξετάζονται οι πηγές χρηματοδότησης της επιχείρησης είτε είναι μακροχρόνια είτε βραχυχρόνια και πως αυτές σχετίζονται με αντίστοιχα κεφάλαια του ενεργητικού από πλευράς της αγοράς των στοιχείων που το συνθέτουν.

Σκοπός της ανάλυσης αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίων²⁰ είναι να εξακριβωθεί εάν η εκάστοτε επιχείρηση διατηρεί τη σωστή χρηματοδοτική δομή η οποία αποτελεί και τον σημαντικότερο παράγοντα για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας της. Άμεσα ενδιαφερόμενοι για τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης συνεπώς και για την ανάλυση των αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίου είναι:

- ↳ Οι μελλοντικοί επενδυτές
- ↳ Η διοίκηση της επιχείρησης
- ↳ Οι πιστωτές
- ↳ Οι ορκωτοί λογιστές-ελεγκτές

Σε αυτά τα πλαίσια, ο πρώτος δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι τα ξένα

¹⁹ Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ. 204-207

²⁰ Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σελ. 204-207

κεφάλαια προς το σύνολο του παθητικού²¹, όπου τα ξένα κεφάλαια αποτελούνται από τις μακροχρόνιες και βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης:

$$\text{Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια} * 100}{\text{Παθητικό}}$$

Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού περιλαμβάνει κεφάλαια που οφείλονται σε τρίτους πιστωτές και δανειστές και η επιχείρηση οφείλει να επιστρέψει στο μέλλον.

Ένας ακόμη δείκτης είναι η χρηματοοικονομική μόχλευση²², όπως φαίνεται παρακάτω:

$$\text{Χρηματοοικονομική μόχλευση} = \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι ενδεικτικός του βαθμού χρηματοδότησης του ενεργητικού από τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει και ανήκουν στους μετόχους, με αποτέλεσμα όσο υψηλότερος είναι τόσο η επιχείρηση να έχει καταφύγει σε ξένο δανεισμό για να το αποκτήσει.

²¹ Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου, σελ 255

²² Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου, σελ 254

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II: Παρουσίαση ασφαλιστικού κλάδου στην Ελλάδα και των εταιριών Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican ΑΕ

2.1 Γενικά στοιχεία ασφαλιστικού κλάδου

Οι εταιρίες που αποτελούν τον ασφαλιστικό κλάδο στην Ελλάδα έχουν ως κύρια δραστηριότητα και αντικείμενο εργασιών τη σύναψη ασφαλίσεων κατά ζημιών που μπορούν να προκληθούν προς τον οποιοδήποτε τρίτο. Οι ασφαλίσεις αφορούν ασφάλειες ζωής, αντικειμένων και αυτασφαλίσεις κάθε είδους. Στις δραστηριότητες των εταιριών αυτών, που απαρτίζουν τον ελληνικό ασφαλιστικό κλάδο, περιλαμβάνονται και η αντιπροσώπευση άλλων ημεδαπών και μη ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών επιχειρήσεων, καθώς και οποιαδήποτε άλλη επιτρεπόμενη από τη νομοθεσία εργασία συναφή με τις ασφάλειες. Επιπλέον, οι εταιρίες αυτές δύναται να λειτουργούν και ως ασφαλιστικοί σύμβουλοι ή μεσίτες ασφαλίσεων με σκοπό τη διαχείριση και την κάλυψη αναγκών και ασφαλιστικών κινδύνων για άλλες επιχειρήσεις- πελάτες.

Με την πάροδο των ετών και όσο η οικονομική ύφεση που υπάρχει από το 2009 εντείνεται, στην Ελλάδα ο αριθμός των ασφαλιστικών εταιριών έχει συρρικνωθεί. Παρόλα αυτά, ο μεγαλύτερος αριθμός των δραστηριοποιούμενων εταιριών στον εν λόγω κλάδο κατέχουν τη νομική μορφή Ανώνυμης Εταιρίας, ακολουθούν τα υποκαταστήματα ξένων ασφαλιστικών εταιριών που δραστηριοποιούνται και στην Ελλάδα ή είναι ασφαλιστικοί συνεταιρισμοί των οποίων ο αριθμός είναι περιορισμένος²³.

Στη χώρα μας, παρόλο που ο αριθμός των δραστηριοποιούμενων επιχειρήσεων έχει μειωθεί αισθητά λόγω της οικονομικής ύφεσης, οι περισσότερες εναπομένουσες εταιρίες ασχολούνται κυρίως με την ασφάλιση της αστικής ευθύνης οχημάτων, της πυρκαγιάς και στοιχείων της φύσης, ενώ δευτερευόντως ακολουθούν οι ασφάλειες ζωής, υγείας και κάθε άλλου είδους.

²³ (2016), ICAP: *Αυτές είναι οι κορυφαίες ασφαλιστικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα για το 2014*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.nextdeal.gr/%CE%B5%CE%B9%CE%B4%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82/%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7/icap-aytes-einai-oi-koryfaies-asfalistikes-epicheirhseis-sthn-ellada-gia-to-2014.html>

2.1.1 Χαρακτηριστικά και επιμέρους ιδιαιτερότητες

Ο ασφαλιστικός κλάδος διαθέτει μια σειρά από ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που αφορούν τόσο τις υπηρεσίες που προσφέρονται όσο και τις επιμέρους λειτουργίες τους.

Πιο συγκεκριμένα, πρόκειται για έναν κλάδο που προσφέρει ένα ευρύ φάσμα διαφόρων ασφαλιστικών προϊόντων. Τα προϊόντα αυτά, δεν είναι καταναλωτικά αγαθά, είναι υπηρεσίες που αγοράζονται από τους καταναλωτές έναντι ασφαλιστρών. Με αυτόν τον τρόπο, οι ασφαλιστικές εταιρίες δεσμεύονται προς τους πελάτες να τους αποζημιώσουν σε περίπτωση που επέλθει κάποιο ζημιογόνο συμβάν, στους ίδιους, σε προσωπικά τους αντικείμενα ή σε ακίνητη περιουσία κ.α.

Μια από τις σημαντικές ιδιαιτερότητες του εν λόγω κλάδου είναι ότι δεν μπορεί να επιτευχθεί ποιοτικός έλεγχος των προϊόντων όπως συμβαίνει στην περίπτωση των καταναλωτικών αγαθών. Για το λόγο αυτό, απαιτείται και πραγματοποιείται έλεγχος της αξιοπιστίας και της οικονομικής φερεγγυότητας τόσο των ασφαλιστικών εταιριών όσο και της αξιοπιστίας των ασφαλιστών. Ο έλεγχος αυτός, επιτυγχάνεται με διάφορους τρόπους, όπως για παράδειγμα την πιστοποίηση που διαθέτει ο ίδιος ο ασφαλιστής, ο οποίος θα πρέπει να είναι αδειοδοτημένος σύμβουλος ή μεσίτης. Αντίστοιχα, οι ασφαλιστικές εταιρίες εκτός των άλλων τηρούν την υποχρέωση να υποβάλλουν κάθε χρόνο στην εποπτική αρχή της Εθνικής Τράπεζας οικονομικές καταστάσεις από τις οποίες θα προκύπτουν οι εκκρεμείς ζημίες και τα αποθεματικά τους²⁴.

2.1.2 Οικονομικά στοιχεία του κλάδου στην Ελλάδα

²⁴ Κούπνας Γ, *Ο θεσμός της Ιδιωτικής Ασφάλισης*, άρθρο διαθέσιμο στο <https://www.professional-liability.gr/el/content/%CE%BF-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%BF%CF%83-%CF%84%CE%B7%CF%83-%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%B7%CF%83-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%83>

Με την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, παρατηρήθηκε ότι ο αριθμός των εταιριών που δραστηριοποιούνταν στον ασφαλιστικό κλάδο εμφανίζεται συρρικνωμένος με το ύψος της προσφοράς υπηρεσιών να μειώνεται έκτοτε αισθητά.

Πιο αναλυτικά, ενώ η παραγωγή του εν λόγω κλάδου μέχρι το 2009 είχε ανοδική πορεία, από το 2010 άρχισε να μειώνεται διατηρώντας υψηλά ποσοστά μόνο στον κλάδο ασφάλισης της αστικής ευθύνης οχημάτων με ποσοστό πάνω από 40%. Το 2015, η μείωση που επήλθε στην παραγωγή ανέρχονταν στα 3,7 δις ευρώ. Η Ένωση Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδας αναφέρει πως η ετήσια παραγωγή ασφαλιστρών στην Ελλάδα αντιστοιχεί σε ποσοστό μόλις 2,1% του ΑΕΠ²⁵.

Σύμφωνα με τελευταία στοιχεία που δημοσιεύτηκαν, όσον αφορά τις επενδύσεις στον κλάδο των ασφαλίσεων, μέχρι το 2016 ανέρχονταν στα 13 δις ευρώ²⁶ και πρόκειται για επενδύσεις με κεφάλαια προερχόμενα κυρίως από το εξωτερικό. Η είσοδος ξένων επενδυτών στον κλάδο, δημιούργησε αισιόδοξο κλίμα στους δραστηριοποιούμενους σε αυτόν, αναμένοντας ταχεία ανάπτυξη από ανάλογες επενδύσεις στο εγγύς μέλλον.

Από τα παραπάνω εξάγεται το συμπέρασμα ότι γενικότερα, ο ασφαλιστικός κλάδος στην Ελλάδα χρήζει ιδιαίτερης προσοχής και θεωρείται ότι διαθέτει μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης. Μάλιστα, προς αυτή την κατεύθυνση κινήθηκε και η Ετήσια Έκθεση της KPMG για την Ιδιωτική Ασφαλιστική Αγορά στην Ελλάδα, το έτος 2014, η οποία παρουσίασε τις σημαντικές επιπτώσεις από την εφαρμογή της Οδηγίας Φερεγγυότητα II (Solvency II) για δείγμα 20 εταιριών ιδιωτικής ασφάλισης. Η έκθεση αυτή καταλήγει συνοπτικά²⁷:

☞ Οι εταιρίες παρουσίασαν αύξηση στην κερδοφορία του κλάδου των

²⁵ (2016), ICAP: *Αυτές είναι οι κορυφαίες ασφαλιστικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα για το 2014*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.nextdeal.gr/%CE%B5%CE%B9%CE%B4%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82/%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7/icap-aytes-einai-oi-koryfaies-asfalistikes-epicheirhseis-sthn-ellada-gia-to-2014.html>

²⁶ *Ο ασφαλιστικός κλάδος και ο κρυμμένος θησαυρός*, άρθρο στο <http://www.insuranceforum.gr/eidhseis/%CE%BF-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CF%82-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%82-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CE%BF-%CE%BA%CF%81%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%AD%CE%BD%CE%BF%CF%82/>

²⁷ KPMG, (2016), *Ιδιωτική Ασφαλιστική Αγορά - Ετήσια Έκθεση KPMG*, έκθεση διαθέσιμη στο <https://home.kpmg.com/gr/el/home/insights/2016/02/greece-private-insurance-market-report.html>

αυτοκινήτων, γεγονός που βελτίωσε κατά 2 δις ευρώ τη ρευστότητα τους την τελευταία τετραετία.

☞ Εντυπωσιακή μείωση του δείκτη ζημιών κατά 12 μονάδες το 2014 συγκριτικά με το 2013, καθώς υπήρχαν λιγότερα τροχαία ατυχήματα όπως επιβεβαιώνει και η Ελληνική Αστυνομία.

☞ Βελτίωση του γενικού επιπέδου εισπραξιμότητας, καθώς έχει μειωθεί σημαντικά το χρονικό διάστημα αποπληρωμής των ασφαλιστρών από τους οφειλότες, μειωμένο κατά 14 ημέρες το 2014 συγκριτικά με το 2013. Και πάλι, ήταν ο ασφαλιστικός κλάδος των αυτοκινήτων αυτός που βελτίωσε τον εν λόγω δείκτη.

Σε συνέχεια των ανωτέρω και με την οικονομική ύφεση να εντείνεται το 2015 με την εφαρμογή των capital controls, ο κλάδος παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα, με αύξηση των επενδύσεων κατά 1 δις ευρώ και καταγραφή κερδών μετά φόρων για το 305 εκατ ευρώ για το 2015, όταν το ίδιο μέγεθος για το 2014 ήταν 244 εκατ. ευρώ. Όλα τα παραπάνω συνάδουν στο συμπέρασμα ότι ο ασφαλιστικός κλάδος της χώρας έχει περιθώρια βελτίωσης και ανοδική πορεία, παρόλο που οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες θέτουν πολλά εμπόδια²⁸.

2.1.3 Κυριότερες εταιρείες του κλάδου στη χώρα

Όπως έχει προαναφερθεί, παρόλο που η οικονομική κρίση έφερε μείωση του αριθμού των ασφαλιστικών εταιριών στη χώρα, όσες παρέμειναν ενεργές εμφανίζονται μέχρι το έτος 2015 κερδοφόρες, γεγονός πολύ ευοίωνα για τον κλάδο.

Οι δέκα κυριότερες εταιρίες ασφάλισης που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά, σύμφωνα με την Ένωση Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδος και με στοιχεία που οι ίδιες οι ασφαλιστικές εταιρίες δημοσίευσαν και αφορούν το έτος 2015 είναι:

- Ιντεραμέρικαν
- Εθνική Ασφαλιστική
- Ergo

²⁸ Ένωση Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδος, (2016), *Ετήσια στατιστική έκθεση Η ιδιωτική ασφάλιση στην Ελλάδα 2015*, διαθέσιμο στο http://www.eaee.gr/cms/sites/default/files/annual_stat_report_2015_gr.pdf

- Ευρωπαϊκή Πίστη
- Allianz
- Ιντερσαλόνικα
- AIG
- GENERALI
- AXA Ασφαλιστική
- ΑΤΕ Ασφαλιστική

Σύμφωνα με την παραπάνω λίστα των δέκα κυριότερων ασφαλιστικών εταιριών στην Ελλάδα, αν και όλες οι εταιρίες παρουσίασαν θετικά αποτελέσματα για το έτος 2015, εμφανίζονται αυξομειώσεις στα επίπεδα παραγωγής. Πιο αναλυτικά, οι εταιρίες Ιντεραμέρικαν, Ergo και η Generali παρουσίασαν σημαντικές αυξήσεις στα επίπεδα παραγωγής τους που είτε αφορά τον κλάδο αστικής ευθύνης οχημάτων είτε τον κλάδο των λοιπών ζημιών²⁹. Αντίθετα, οι υπόλοιπες ασφαλιστικές εταιρίες εμφανίζονταν με σημαντικές μειώσεις στην παραγωγή τους.

2.2 Οι βασικές ασφαλιστικές εταιρίες στην Ελλάδα

2.2.1 Groupama Φοίνιξ ΑΕ

Η Groupama Φοίνιξ Ασφαλιστική ΑΕ³⁰ ιδρύθηκε το 2007 από τον διεθνή τραπεζικό όμιλο Groupama, ο οποίος εδρεύει στη χώρα της Γαλλίας και αριθμεί πάνω από 110 έτη ζωής, με έτος ίδρυσης το 1900. Σήμερα, η Groupama Ασφαλιστική δραστηριοποιείται και στην ελληνική αγορά διατηρώντας τα κεντρικά της γραφεία στην Αθήνα και δυο υποκαταστήματα σε Θεσσαλονίκη και Κρήτη.

Η Groupama Φοίνιξ Ασφαλιστική παρόλο που απαριθμεί μόνο δέκα χρόνια δραστηριότητας στον ασφαλιστικό κλάδο στη χώρα, κατάφερε πολύ γρήγορα να δημιουργήσει ένα μεγάλο κατάλογο πελατών που ξεπερνά τις 230.000 σε αριθμό,

²⁹Καραγεώργιος Λ. (2016), *Οι δέκα μεγαλύτερες ασφαλιστικές εταιρίες το 2015 στον κλάδο γενικών ασφαλίσεων*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.nextdeal.gr/%CE%B5%CE%B9%CE%B4%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82/%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7/oi-deka-megalyteres-asfalistikes-etairies-to-2015-sto-klado-genikwn-asfalisewn.html>

³⁰ <http://www.groupama.gr/about/groupama-group/groupama-group-@/article.jspz?id=67683>

γεγονός που την κατατάσσει ανάμεσα στις μεγαλύτερες ασφαλιστικές δυνάμεις της Ελλάδας.

Βασισμένη στο εξαιρετικά εκπαιδευμένο και εξειδικευμένο προσωπικό της αλλά και στην εμπειρία και τεχνογνωσία που της παρέχει ο όμιλος Groupama, η Groupama Φοίνιξ Ασφαλιστική ΑΕ έχει διακριθεί για τις ασφαλιστικές λύσεις που παρέχει στους πελάτες της μέσω της ποιότητας και της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων της. Το γεγονός αυτό αποδεικνύεται και από την τιμή του δείκτη φερεγγυότητας της συγκεκριμένης εταιρίας που εμφανίζεται με ποσοστό 371,6%.

2.2.1.1 Οικονομικά δεδομένα και λοιπά στοιχεία

Όπως προαναφέρθηκε, η Groupama Φοίνιξ είναι μια από τις ταχέως αναπτυσσόμενες ασφαλιστικές εταιρίες με θετικά οικονομικά αποτελέσματα καθ' όλα τα έτη της ζωής της.

Σύμφωνα με τα τελευταία δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας για το έτος 2015, ο κύκλος εργασιών³¹ της Groupama Φοίνιξ έφτασε τα 138,2 εκατ. ευρώ από τα οποία τα 53,6 εκατ. ευρώ αφορούσαν τις ασφάλειες ζωής και τα 84,6 εκατ. ευρώ τις ασφαλίσσεις ζημιών.

Το ίδιο έτος, εκτός από το γεγονός ότι η Groupama Φοίνιξ εμφάνισε καθαρά κέρδη 10,02 εκατ. ευρώ, κατέβαλε αποζημιώσεις προς τους πελάτες της ύψους 97,7 εκατ. ευρώ., γεγονός που αποδεικνύει την σταθερότητα και την αξιοπιστία της εταιρίας. Σε οφείλεται και το γεγονός της ανακεφαλαιοποίησης της εταιρίας από τον όμιλο Groupama το 2012, η οποία συνέβαλε στην αύξηση της φερεγγυότητας της σε ποσοστό 371,6%.

2.2.1.2 Αξίες και όραμα της οικονομικής μονάδας

³¹ <http://www.groupama.gr/about/groupama-phoenix/about-groupama-phoenix-@/article.jsp?id=10699>

Κύριο μέλημα της εταιρίας Groupama Φοίνιξ είναι να ανταμείψει τους πελάτες της για την εμπιστοσύνη τους στις υπηρεσίες της, που χάρη σε αυτή αναδείχθηκε τόσο γρήγορα και αποτελεσματικά στον ασφαλιστικό κλάδο.

Στόχος της εταιρίας είναι να μπορεί να ανταποκριθεί άμεσα στις ανάγκες και τις απαιτήσεις των πελατών της, πάντα ανταποκρινόμενη με λογική και υπευθυνότητα σε αυτές διαμέσου της οικονομικής ύφεσης. Για το λόγο αυτό αναπτύσσει εξατομικευμένες προσεγγίσεις για κάθε πελάτη, προσαρμόζοντας τα προϊόντα της ανάλογα και χωρίς να αλλοιώνεται η ποιότητα τους.

Το γενικό όραμα³² της Groupama Φοίνιξ είναι να μπορεί να παρέχει εξατομικευμένες λύσεις για κάθε πελάτη ξεχωριστά, μέσω ενός εκτεταμένου δικτύου συμβούλων, να μπορεί να παρέχει επιπρόσθετες δωρεάν παροχές και να αποζημιώνει όσο το δυνατό πιο άμεσα τους πελάτες της, διατηρώντας ένα στοχευόμενο προγραμματισμό δραστηριοτήτων και ρευστότητας.

Στην προσπάθεια επίτευξης του στόχου της η Groupama Φοίνιξ κινείται βάσει της ελληνικής και ευρωπαϊκής νομοθεσίας, με επαγγελματισμό και αξιοπιστία ώστε να μπορεί να διατηρεί το υψηλό ποσοστό φερεγγυότητας.

2.2.2 Interamerican AE

Η ασφαλιστική εταιρία Interamerican ιδρύθηκε το 1969³³ στην Αθήνα και ως το 1971 που απέκτησε τη νομική μορφή της Ανώνυμης Εταιρίας, λειτουργούσε ως Ε.Π.Ε. Από το 1974 όπου δημιουργήθηκε η ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ ΓΕΝΙΚΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ πραγματοποίησε διάφορες συνεργασίες και συμμετείχε στην ίδρυση αρκετών εταιριών όπως ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ ΒΟΗΘΕΙΑΣ, ΙΝΤΕΡΑΜΕΡΙΚΑΝ ΟΔΙΚΗΣ ΒΟΗΘΕΙΑΣ, ΟΔΙΚΗ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑ , ΕΥΡΩΚΛΙΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ κ.α.

Το 1999, η Interamerican εισέρχεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και έκτοτε πραγματοποιεί τις μεγαλύτερες συνεργασίες όπως με την πορτογαλική

³² <http://www.groupama.gr/about/corporate-values/corporate-values-@/article.jsp?id=11761>

³³ <http://www.interamerican.gr>

τράπεζα B.C.P., την Euro bank κ.α.. Σήμερα, αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους ασφαλιστικούς ομίλους της Ελλάδας.

1.2.2.1 Οικονομικά αποτελέσματα και λοιπές πληροφορίες

Σύμφωνα με στοιχεία που δημοσίευσε η ίδια η εταιρία αλλά και με βάση δημοσιεύματα που την κατέταξαν στην πρώτη θέση των εταιριών του ασφαλιστικού κλάδου, για το έτος 2016 πραγματοποίησε εγγεγραμμένα ασφάλιστρα ύψους 329 εκατ. ευρώ³⁴. Το ύψος των αποζημιώσεων που κατέβαλε σε πάνω από 353.000 περιπτώσεις έφτασε τα 211,80 εκατ. ευρώ με το δείκτη φερεγγυότητας της να υπερκαλύπτει τις απαιτήσεις της.

2.2.2.2 Στόχοι και όραμα εταιρίας Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.

Η φιλοσοφία³⁵ της ασφαλιστικής εταιρίας Interamerican είναι να παρέχει μια σειρά υπηρεσιών που θα εξασφαλίσουν στους πελάτες της καλύτερη και ασφαλέστερη ζωή. Το όραμα της είναι να γίνει η πρώτη ασφαλιστική εταιρία στην Ελλάδα βασισμένη σε αξίες όπως η εμπιστοσύνη, η καινοτομία και η αποτελεσματικότητα, στοιχεία που επίσης απαρτίζουν το γενικότερο τρόπο λειτουργίας της.

Ο βασικός της στόχος παραμένει η δημιουργία αξίας υπέρ των πελατών και της κοινωνίας γενικότερα συμπεριλαμβανομένου του προσωπικού της, στοιχείο που αποδεικνύεται από το γεγονός ότι η ίδια η Interamerican έχει επιλέξει να πραγματοποιήσει τους στόχους του Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών και μάλιστα να επιτύχει τους 16 από το σύνολο των 17 για τη διετία 2014-2015. Σε αυτούς περιλαμβάνονται ειδικές επιπρόσθετες παροχές στους εργαζομένους, συμμαχίες με κοινωνικούς φορείς, ενέργειες σεβασμού και προστασίας του περιβάλλοντος κ³⁶.

³⁴ <http://www.interamerican.gr/default.asp?pid=12&la=1>

³⁵ <http://www.interamerican.gr/default.asp?pid=183&la=1>

³⁶ (2017), *16 στόχους εταιρικής υπευθυνότητας πέτυχε η Interamerican*, άρθρο στην εφημερίδα Καθημερινή, διαθέσιμο στο <http://www.kathimerini.gr/901651/article/oikonomia/epixeirhseis/16->

ΚΕΦΑΛΑΙΟ III: Εφαρμογή και σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών των ασφαλιστικών εταιριών Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican

Για την ορθή εφαρμογή και κατανόηση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των ασφαλιστικών επιχειρήσεων θα πρέπει να αποσαφηνιστούν κάποιοι όροι που είναι μοναδικοί σε αυτό τον κλάδο και επηρεάζουν τα οικονομικά μεγέθη των λογιστικών καταστάσεών τους.

Αρχικά, υπάρχει η έννοια της αντασφάλισης μιας ασφαλιστικής εταιρίας σύμφωνα με την οποία, η πρωτασφαλιστική εταιρία ασφαλιζεται η ίδια σε μια άλλη δεύτερη ασφαλιστική εταιρία, η οποία καλείται αντασφαλιστής. Με αυτό τον τρόπο, υπάρχει διασπορά ασφαλιστικού κινδύνου, καθώς, εάν συμβεί ένα μεγάλο ατύχημα το ποσό των ασφαλίσεων στους τελικούς αποδέκτες προέρχεται από διάφορες εταιρίες και όχι μόνο από τον πρωτασφαλιστή. Συνεπώς, με αυτό τον τρόπο υπάρχει μια σχετική ασφάλεια στις πιθανές ζημιές μιας ασφαλιστικής εταιρίας και αναλαμβάνονται υψηλότερου κινδύνου χαρτοφυλάκια και μάλιστα σε παγκόσμιο επίπεδο³⁷.

Όσον αφορά τις λογιστικές καταστάσεις, οι απαιτήσεις από αντασφαλιστές για κινδύνους που έχουν πραγματοποιηθεί εμφανίζονται στο ενεργητικό του Ισολογισμού και αποτελεί τις βασικές απαιτήσεις μιας ασφαλιστικής εταιρίας, ενώ τα εκχωρηθέντα ασφάλιστρα σε αντασφαλιστές αποτελεί λογαριασμό εξόδου και μειώνει τον κύκλο εργασιών στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Επίσης, αυτό που θα πρέπει να επισημανθεί για την εκπόνηση της παρούσας εργασίας είναι το γεγονός ότι η ασφαλιστική εταιρία Interamerican έχει διασπάσει τους επιμέρους κλάδους ασφάλισης σε θυγατρικές εταιρίες για τον κλάδο ζωής, γενικών ασφαλειών και ζημιών. Επομένως, οι δείκτες που θα ακολουθήσουν εφαρμόστηκαν στο σύνολο των τριών αυτών θυγατρικών, αθροίζοντας τα επιμέρους ομοειδή κονδύλια μεταξύ τους, με σκοπό να παρουσιαστεί όλο το μέγεθος και ο όγκος της υπό εξέταση εταιρίας.

stoxoys-etairikhs-ypey8ynothtas-petyxe-h-interamerican

³⁷ (2016), *Γιατί η αντασφάλιση είναι πολύ σημαντική για όλους*, εφημερίδα Liberal, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.liberal.gr/arthro/92319/epikairoτητα/2016/giati-i-antafalisi-einai-polu-simantiki-gia-olous.html>

Τέλος, ένα ακόμη σημαντικό σημείο για την χρηματοοικονομική ανάλυση των δυο βασικών εταιριών Ελλάδος για την περίοδο 2013 έως 2015 είναι η μετάβαση στα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα από 1/1/2015 όσον αφορά τη λογιστική τήρηση και απεικόνιση των οικονομικών μεγεθών των επιχειρήσεων. Αυτό συνεπάγεται ότι οι οικονομικές καταστάσεις του 2013 και 2014 παρουσιάζουν κάποιες διαφορές ως προς τη δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αφού ίσχυε η κλαδική λογιστική των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ενώ το 2015 υπάρχει κοινή ομοιόμορφη παρουσίαση των λογιστικών καταστάσεων όλων των εταιριών με την εφαρμογή της νέας νομοθεσίας, καταργώντας την κλαδική λογιστική των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

3.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών και τάσης

Η βασική χρηματοοικονομική ανάλυση των ασφαλιστικών εταιριών της παρούσας εργασίας ξεκινά με τις καταστάσεις τάσης και κοινών μεγεθών που παρουσιάζουν ποσοστιαία κάποια βασικά μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα για τους λογαριασμούς που τους αποτελούν και κυρίως την τάση που αυτοί έχουν με έτος βάσης το 2013.

3.1.1 Καταστάσεις κοινών μεγεθών

Παρακάτω θα παρουσιαστούν οι βασικοί λογαριασμοί Ισολογισμού και Αποτελεσμάτων Χρήσης σε ποσοστιαία βάση. Ως κοινή βάση για τους λογαριασμούς του Ισολογισμού έχει ληφθεί υπόψη το σύνολο του ενεργητικού που ισούται παράλληλα και με το σύνολο του παθητικού, ενώ όσον αφορά τα Αποτελέσματα Χρήσης, ως κοινό μέγεθος έχει ληφθεί το ύψος των πωλήσεων.

Να σημειωθεί ότι έχουν ληφθεί οι συγκεντρωτικοί συνολικοί λογαριασμοί των λογιστικών καταστάσεων που εν συνεχεία θα χρησιμοποιηθούν και στους υπόλοιπους αριθμοδείκτες.

Κοινά μεγέθη Ισολογισμού Groupama Φοίνιξ ΑΕ			
(σε %)	2013	2014	2015
Κυκλοφορούν ενεργητικό	14,82	11,73	11,17
Απαιτήσεις	8,64	6,47	5,92
Ενεργητικό	100,00	100,00	100,00
Ίδια κεφάλαια	11,01	14,41	15,40
Μακροχρόνιες υποχρεώσεις	81,92	79,35	78,28
Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις	64,23	43,35	41,04
Προμηθευτές	2,60	2,29	2,04
Παθητικό	100,00	100,00	100,00

Κοινά μεγέθη Ισολογισμού Interamerican			
(σε %)	2013	2014	2015
Κυκλοφορούν ενεργητικό	26,67	21,22	17,57
Απαιτήσεις	7,07	6,01	6,27
Ενεργητικό	100,00	100,00	100,00
Ίδια κεφάλαια	14,79	17,03	18,95
Μακροχρόνιες υποχρεώσεις	62,03	60,78	59,08
Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις	23,17	22,19	21,97
Προμηθευτές	1,67	1,53	1,57
Παθητικό	100,00	100,00	100,00

Μια πρώτη εικόνα από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι ότι και οι δύο εταιρίες είναι εντάσεως παγίου ενεργητικού, έχοντας περισσότερα πάγια από ότι κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία στο ενεργητικό τους, καθώς για την μεν Groupama Φοίνιξ ΑΕ το κυκλοφορούν ενεργητικό καταλαμβάνει το 11% για το 2015 και για τη δε Interamerican το αντίστοιχο 17%. Συνεπώς τα πάγια είναι πολύ περισσότερα.

Όσον αφορά το παθητικό των εταιριών, το μεγαλύτερο μέρος καταλαμβάνουν οι υποχρεώσεις και μάλιστα οι μακροπρόθεσμες που δείχνουν το δανεισμό. Για την Groupama Φοίνιξ ΑΕ αυτές αγγίζουν το 78% του συνόλου του παθητικού για το 2015 και για την Interamerican το 59% αντίστοιχα.

Συνεπώς μια λογική εξήγηση είναι ότι τα πάγια αυτών των επιχειρήσεων έχουν χρηματοδοτηθεί κυρίως από μακροχρόνια δανειακά κεφάλαια που οφείλουν.

Στη συνέχεια ακολουθούν οι καταστάσεις κοινών μεγεθών για τα αποτελέσματα χρήσης:

Κοινά μεγέθη Αποτελεσμάτων Χρήσης Groupama Φοίνιξ ΑΕ			
(σε %)	2013	2014	2015
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	29,59	8,37	8,74
Μεικτό κέρδος	70,41	84,86	98,52
Καθαρό κέρδος προ φόρων	11,57	7,04	8,30

Κοινά μεγέθη Αποτελεσμάτων Χρήσης Interamerican			
(σε %)	2013	2014	2015
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	18,64	18,28	19,03
Μεικτό κέρδος	81,36	81,72	80,97
Καθαρό κέρδος προ φόρων	7,29	-1,10	16,93

Όσον αφορά αντίστοιχα τα αποτελέσματα χρήσης, η Groupama Φοίνιξ ΑΕ εμφανίζει σαφώς μεγαλύτερα κέρδη, με το μικτό να καταλαμβάνει το 98% του συνόλου των πωλήσεων για το 2015 και το καθαρό προ φόρων το 8% αντίστοιχα. Βέβαια αυτό που πρέπει να παρατηρηθεί είναι η σταδιακή ποσοστιαία μείωση των λογαριασμών από το 2013 προς το 2015 όσον αφορά την καθαρή κερδοφορία τέλους χρήσης.

Για την Interamerican τα κέρδη είναι χαμηλότερα, ενώ το 2014 και 2015 καταλήγουν και ζημιογόνα. Πιο συγκεκριμένα, το μικτό κέρδος κυμαίνεται στο 81% περίπου για όλη την τριετία, ενώ το καθαρό κέρδος προ φόρων συρρικνώνεται στο 7% για το 2013 και ακόμα περισσότερο το 2014 και 2015 που καταλήγει αρνητικό.

3.1.2 Καταστάσεις τάσης

Οι καταστάσεις αυτές δείχνουν την τάση των λογαριασμών του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης με την πάροδο των ετών και με βάση τα μεγέθη του έτους 2013, προκειμένου να αξιολογηθεί η τάση αυτών, εάν αυξάνονται ή μειώνονται, και μάλιστα κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης.

Καταστάσεις τάσης Ισολογισμού Groupama Φοίνιξ ΑΕ		
(σε %)	2014	2015
Κυκλοφορούν ενεργητικό	-21,77	-27,66
Απαιτήσεις	-25,95	-34,18
Ενεργητικό	-1,18	-4,00
Ίδια κεφάλαια	29,32	34,27
Μακροχρόνιες υποχρεώσεις	-4,29	-8,27
Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις	-12,73	-14,20
Προμηθευτές	-12,68	-24,74
Παθητικό	-1,18	-4,00

Καταστάσεις τάσης Ισολογισμού Interamerican		
(σε %)	2014	2015
Κυκλοφορούν ενεργητικό	-19,28	-34,70
Απαιτήσεις	-13,82	-12,20
Ενεργητικό	1,45	-0,87
Ίδια κεφάλαια	16,79	27,02
Μακροχρόνιες υποχρεώσεις	-0,61	-5,59
Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις	-2,85	-6,04
Προμηθευτές	-6,94	-6,47
Παθητικό	1,45	-0,87

Όπως γίνεται πολύ κατανοητό από τους πρώτους δύο πίνακες, η τάση των λογαριασμών του Ισολογισμού και για τις δύο εταιρίες είναι να μειώνονται καθώς μεταβαίνουν προς τα 2014 και 2015 πάντα συγκριτικά με το 2013. Αυτό συνεπάγεται μια συρρίκνωση των Ισολογισμών η οποία αιτιολογείται εν μέρει από την οικονομική κρίση που πλήττει τη χώρα.

Από την άλλη πλευρά, ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι ο λογαριασμός ιδίων κεφαλαίων ενισχύεται συνεχώς ως τάση διαχρονικά, τη στιγμή που όλοι οι υπόλοιποι λογαριασμοί μειώνονται. Αυτό σημαίνει ότι τόσο η Groupama Φοίνιξ ΑΕ όσο και η Interamerican προσπαθούν να δυναμώσουν τα δικά τους κεφάλαια και να μειώσουν το δανεισμό του συνόλου των υποχρεώσεων του παθητικού.

Καταστάσεις τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Groupama Φοίνιξ ΑΕ		
(σε %)	2014	2015
Πωλήσεις	-2,10	-8,73
Κόστος πωληθέντων	-72,30	-73,04
Μεικτό κέρδος	17,99	27,71
Καθαρό κέρδος προ φόρων	-40,44	-34,56

Καταστάσεις τάσης Αποτελεσμάτων Χρήσης Interamerican		
(σε %)	2014	2015
Πωλήσεις	-7,25	-15,63
Κόστος πωληθέντων	-9,08	-13,89
Μεικτό κέρδος	-6,84	-16,03
Καθαρό κέρδος προ φόρων	-113,95	95,91

Όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσης, εμφανίζει και πάλι η ίδια τάση και μάλιστα και για τις δύο εξεταζόμενες εταιρίες. Όλα τα μεγέθη εσόδων και εξόδων μειώνονται χρόνο με το χρόνο συγκριτικά με το 2013, ως απόρροια της οικονομικής ύφεσης. Να σημειωθεί ότι η Groupama Φοίνιξ ΑΕ έχει πιο θετική τάση αποτελεσματικών λογαριασμών από την Interamerican, που εμφανίζει μεγάλες μειώσεις τάσης.

3.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ή αποτελεσματικότητας

Σε μια ασφαλιστική εταιρία, το σύνολο των ακαθαρίστων εσόδων που αποτελεί και τις πωλήσεις από παροχή υπηρεσιών ασφάλισης, περιλαμβάνει τα δεδουλευμένα ασφάλιστρα, δηλαδή αυτά που έχουν πραγματοποιηθεί μέσα στο έτος και αθροιστικά συνυπολογίζονται:

- Τα ακαθάριστα εγγεγραμμένα ασφάλιστρα της κλειόμενης περιόδου.
- Τα δικαιώματα συμβολαίων της κλειόμενης περιόδου.

Στον αντίποδα, το κόστος πωληθέντων υπηρεσιών μιας ασφαλιστικής εταιρίας περιλαμβάνει το γενικό κόστος των αντασφαλιστρών (κόστος εκχωρηθέντων ασφαλιστρών σε αντασφαλιστές) και τις όποιες δεδουλευμένες προμήθειες και έξοδα παραγωγής.

Σε αυτή τη βάση, υπολογίστηκε το μικτό περιθώριο κέρδους για τις Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican, που στην ουσία αποτελεί το βασικό μέγεθος της απόδοσης μιας ασφαλιστικής εταιρίας ως προς τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου κινδύνων που έχει.

Πίνακας 3.2.1: Μικτό περιθώριο κέρδους Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Μικτό περιθώριο κέρδους (%)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	70,41	84,86	98,52
Interamerican	81,36	81,72	80,97

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα, η Interamerican εμφανίζει μια σταθερότητα στο μικτό περιθώριο κέρδους της, η οποία κυμαίνεται για όλη την

περίοδο στο 81% περίπου. Από την άλλη πλευρά, η Groupama Φοίνιξ ΑΕ παρουσιάζει μια αυξητική τάση στο μικτό κέρδος προς το 2015, κυρίως λόγω της μείωσης των πωλήσεων του παρανομαστή, που βελτιώνει το δείκτη. Πρακτικά αυτό σημαίνει, ότι η εν λόγω εταιρία έχασε ένα μέρος του πελατολογίου της σταδιακά από το 2013 έως το 2015, με αποτέλεσμα να κάνει καλύτερη διαχείριση στο κόστος πωληθέντων, μειώνοντας αισθητά το ρόλο των αντασφαλιστών, και να βελτιώσει σημαντικά το μικτό της κέρδος.

Συνέχεια του παραπάνω δείκτη είναι το καθαρό προ φόρων περιθώριο κέρδους, που δείχνει πόσα κέρδη ή ζημιές έμειναν καθαρά στους μετόχους των εταιριών.

Πίνακας 3.2.2: Καθαρό προ φόρων περιθώριο κέρδους Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Καθαρό προ φόρων περιθώριο κέρδους (%)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	11,57	7,04	8,30
Interamerican	7,29	-1,10	16,93

Αρχικά, πολύ σημαντικό είναι το γεγονός ότι ο κλάδος στο σύνολο του είναι κερδοφόρος για όλα τα έτη, με εξαίρεση το 2014 για την Interamerican που εμφανίζει ζημιές στο σύνολο των κλάδων της. Η παρατήρηση αυτή είναι πολύ σημαντική και ευοίωνη αν αναλογιστεί κανείς τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που κυριαρχούν στην Ελλάδα την υπό εξέταση περίοδο και οι οποίες έχουν μειώσει τόσο το εισόδημα των νοικοκυριών, που έχει άμεσο αντίκτυπο στην ιδιωτική τους ασφάλιση.

Σε αυτά τα πλαίσια, η Groupama Φοίνιξ ΑΕ μείωσε το καθαρό περιθώριο κέρδους από 12% σχεδόν το 2013 σε 7,5% περίπου για τα επόμενα δύο χρόνια, ενώ η Interamerican εμφανίζει περισσότερο διακύμανση, με τα έτη 2013 και 2015 να εμφανίζουν θετικά αποτελέσματα του δείκτη και το 2014 να είναι ζημιογόνο. Η

διακύμανση αυτή δείχνει ότι η εταιρία είναι ευμετάβλητη στις αλλαγές της ελληνικής οικονομίας καθώς το χαρτοφυλάκιο που διαθέτει είναι ευπαθές στην οικονομική ύφεση.

Ο επόμενος και ίσως ο σημαντικότερος δείκτης της κατηγορίας είναι αυτός της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ο οποίος διαιρεί τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης μιας εταιρίας με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων του παθητικού που ανήκει στους μετόχους, ως ένδειξη της απόδοσης ή μη των χρημάτων τους.

Πίνακας 3.2.3: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (%)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	23,35	10,75	11,38
Interamerican	12,89	-1,54	19,89

Όπως φαίνεται από τον πίνακα 3.2.3, οι μέτοχοι της Groupama Φοίνιξ ΑΕ βλέπουν την απόδοση των κεφαλαίων τους να φθίνει, καθώς από 23% το 2013 συρρικνώθηκε σε 11% το 2015. Αυτό οφείλεται κυρίως σε δύο λόγους:

- ✓ Η εταιρία σταδιακά προχωρεί σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων μέσω της κεφαλαιοποίησης των καθαρών κερδών μετά φόρων της χρήσης, ένδειξη ότι ενισχύεται εν εξελίξει της οικονομικής κρίσης. Η επιλογή αυτή αυξάνει τον παρανομαστή και μειώνει το δείκτη.
- ✓ Παράλληλα, η εταιρία παρουσιάζει μεγαλύτερα κέρδη προ φόρων το 2013, για αυτό και φθάνει το 23% στην αποδοτικότητα, καταλήγοντας σε μια σχετική σταθερότητα των κερδών τα έτη 2014 και 2015, που απορροφά τη μείωση που προκαλεί ο παρανομαστής από την προηγούμενη παρατήρηση. Σε γενικές γραμμές, η Groupama Φοίνιξ ΑΕ εμφανίζει υψηλά ποσοστά αποδοτικότητας παρόλο που η χώρα

βρίσκεται σε ύφεση και μάλιστα άνω του 10%, γεγονός που αποδεικνύει τις σωστές επιχειρηματικές επιλογές της.

Στον αντίποδα, η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της Interamerican εμφανίζει την ίδια μεταβλητότητα με αυτή του καθαρού περιθωρίου κέρδους, καθώς οι αριθμητές είναι ίδιοι και στους δύο δείκτες. Αυτό συνεπάγεται, τα έτη 2013 και 2015 να εμφανίζουν σχεδόν 13% και 20% απόδοση αντίστοιχα, ενώ το 2014 παραμένει ζημιογόνο. Η αύξηση του δείκτη το 2015 οφείλεται κυρίως στην αύξηση της κερδοφορίας, καθώς και η Interamerican προχωρά σε αύξηση των ιδίων κεφαλαίων στον παρανομαστή όλα τα χρόνια.

3.3 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Η βασική κατηγορία της ρευστότητας είναι εξαιρετικά σημαντική για τη βραχυχρόνια επιβίωση των επιχειρήσεων, καθώς πρέπει να εξασφαλίζουν ένα μίνιμουμ μετρητών που χρειάζονται για να επιβιώσουν. Ειδικά στον ασφαλιστικό κλάδο, η ρευστότητα είναι καθοριστική καθώς οι ασφαλιστικές εταιρίες θα πρέπει να έχουν επαρκή διαθέσιμα για αποζημιώσεις από τους κινδύνους που αναλαμβάνουν.

Το παράδοξο της οικονομικής ύφεσης στη χώρα είναι ότι ο ασφαλιστικός κλάδος κάνει μια καλή διαχείριση των διαθεσίμων του σύμφωνα με επίσημα στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος, τη στιγμή που οι Τράπεζες αντιμετωπίζουν εξαιρετική συρρίκνωση. Ταυτόχρονα, ο ιδιωτικός τομέας έχει στραφεί στην ιδιωτική ασφάλιση κυρίως ζωής και ατυχημάτων, καθώς υπάρχει μια γενική αμφιβολία για τις δυνατότητες του δημοσίου τομέα. Με αυτή την επενδυτική ευκαιρία, οι ασφαλιστικές εταιρίες της χώρας έχουν επιτύχει ένα σεβαστό επίπεδο ρευστότητας³⁸.

Σε αυτά τα πλαίσια, ο πρώτος δείκτης που απεικονίζει τη ρευστότητα μιας επιχείρησης είναι αυτός του κεφαλαίου κίνησης, που στην ουσία αποτελεί μια αφαίρεση:

³⁸ Σακελλαρίου Ν., (2015), *Η κρίση ρευστότητας αγγίζει αλλά δεν πλήττει τις ασφαλιστικές*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://insuranceworld.gr/27359/editorial/i-krisi-refstotitas-angizi-alla-den-plitti-tis-asfalistikes/>

- Των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του παθητικού μιας ασφαλιστικής εταιρίας προς αντασφαλιστές και λοιπές ασφαλιστικές δραστηριότητες, τα επενδυτικά ασφαλιστήρια συμβόλαια και κάποιες βραχυχρόνιες προβλέψεις από
- Το κυκλοφορούν ενεργητικό του Ισολογισμού, που περιλαμβάνει τις απαιτήσεις από ασφάλιστρα και λοιπές αντασφαλιστικές δραστηριότητες και προς ασφαλισμένους και τρίτους, που στην ουσία αποτελούν τις βασικές απαιτήσεις από το κύριο αντικείμενο εργασιών των εν λόγω εταιριών καθώς και τα λοιπά στοιχεία ενεργητικού.

Πίνακας 3.3.1: Κεφάλαιο κίνησης Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Κεφάλαιο κίνησης	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	53485,00	37433,00	32126,00
Interamerican	49946005,00	-14100061,00	-62280735,00

Από τον πίνακα 3.3.1 επισημαίνεται ότι η Groupama Φοίνιξ ΑΕ εμφανίζει σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης για όλη την περίοδο σε λογικά επίπεδα για την οικονομική ύφεση.

Από την άλλη πλευρά, η Interamerican παρουσιάζει και πάλι διακύμανση: το 2013 το κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό, ενώ τα δύο επόμενα χρόνια μετατρέπεται σε αρνητικό με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις να υπερτερούν του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η βασική αιτία αυτών των αποτελεσμάτων είναι η Ελληνική Ασφαλιστική Εταιρία Ζωής ΑΕ της Interamerican που εμφανίζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης σε όλα τα χρόνια της, επηρεάζοντας κατ' αυτόν τον τρόπο όλο τον όμιλο.

Προφανώς, το αρνητικό κεφάλαιο κίνησης η εταιρία το καλύπτει με το μακροχρόνιο πάγιο ενεργητικό και κυρίως με επενδύσεις σε χαρτοφυλάκια και άλλες θυγατρικές εταιρίες.

Ο επόμενος δείκτης εμφανίζει με πιο αντικειμενικό τρόπο τη ρευστότητα μιας εταιρίας, διαιρώντας τα στοιχεία που συνθέτουν το κεφάλαιο κίνησης. Όσο πιο υψηλή είναι η γενική ρευστότητα τόσο μεγαλύτερο περιθώριο σε χρηματικά διαθέσιμα διαθέτει, ενώ μικρότερος της μονάδας δείκτης εμφανίζει πρόβλημα στο επίπεδο διαθεσίμων της.

Πίνακας 3.3.2: Έμμεση ή γενική ρευστότητα Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Έμμεση ή γενική ρευστότητα (σε φορές)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	2,10	1,88	1,77
Interamerican	1,15	0,96	0,80

Σε αυτή τη λογική, τα συμπεράσματα από το δείκτη κεφαλαίου κίνησης παραμένουν τα ίδια και για την έμμεση ρευστότητα. Η Groupama Φοίνιξ ΑΕ κυμαίνεται περίπου το 1,90 φορές για όλη την τριετία, παρουσιάζοντας ικανοποιητικά διαθέσιμα και μάλιστα εν εξελίξει της οικονομικής κρίσης, παρόλο, που ο δείκτης μειώνεται σταδιακά όσο πλησιάζει το 2015.

Από την άλλη πλευρά, η Interamerican, ενώ ξεκίνησε με 1,15 φορές το δείκτη γενικής ρευστότητας το 2013, κατέβηκε κάτω της μονάδας τόσο για το 2014 όσο και λίγο χειρότερα για το 2015. Η αιτία παραμένει η αρνητική ρευστότητα του κλάδου ζωής, η οποία ωστόσο απορροφάται από το σύνολο των διαθεσίμων του κλάδου και τις επενδύσεις σε πάγιο ενεργητικό του ομίλου. Όπως γίνεται κατανοητό, όταν ο δείκτης πέφτει κάτω από τη μονάδα, αυτό συνεπάγεται ότι το υπάρχον κυκλοφορούν ενεργητικό δεν επαρκεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, συνεπώς είναι ένδειξη για σχετικό πρόβλημα ρευστότητας.

Ο επόμενος δείκτης ρευστότητας είναι ακόμα πιο αυστηρός από τη γενική ρευστότητα, καθώς αφαιρεί το σύνολο των αποθεμάτων από τον αριθμητή,

αφήνοντας τα απολύτως άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Πίνακας 3.3.3: Άμεση ή ειδική ρευστότητα Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Άμεση ή ειδική ρευστότητα (σε φορές)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	2,10	1,88	1,77
Interamerican	1,15	0,96	0,80

Προφανώς, σε εταιρίες παροχής υπηρεσιών όπως είναι οι ασφαλιστικές, δεν υπάρχουν αποθέματα εμπορευμάτων ή προϊόντων και πρώτων υλών, συνεπώς τα αποτελέσματα της έμμεσης ρευστότητας συμπίπτουν στο απόλυτο με αυτά της άμεσης.

3.4 Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή ανακύκλωσης

Αυτή η κατηγορία αριθμοδεικτών εμφανίζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον καθώς κρίνει και αξιολογεί τις πολιτικές που επιλέγουν οι επιχειρήσεις ως προς τη διαχείριση των απαιτήσεων τους από ασφαλιστικές υπηρεσίες και των επενδύσεων τους σε ενεργητικό.

Πιο συγκεκριμένα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων εμφανίζει τη χορήγηση πιστώσεων στους πελάτες από όλους τους κλάδους ασφάλισης είτε προς ιδιώτες είτε προς άλλες εταιρίες. Όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο η επιχείρηση πουλά τις υπηρεσίες τοις μετρητοίς, γεγονός που φαίνεται περισσότερο στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών.

Να σημειωθεί ότι το κονδύλι «απαιτήσεις» του Ισολογισμού που βρίσκεται στον αριθμητή του δείκτη περιλαμβάνει το άθροισμα των απαιτήσεων από ασφάλιστρα τρίτων και από αντασφαλιστές.

Πίνακας 3.4.1: Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (σε φορές)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	2,57	3,40	3,57
Interamerican	3,70	3,98	3,55

Το πρώτο συμπέρασμα που εξάγεται από τον πίνακα 3.4.1 είναι ότι και οι δύο εταιρίες εμφανίζουν περίπου την ίδια πολιτική διαχείρισης των απαιτήσεων τους, με τις πωλήσεις να ξεπερνούν τις απαιτήσεις προς ασφαλισμένους και αντασφαλιστές πάνω από 3 φορές μέσο όρο για όλη την τριετία.

Πιο συγκριμένα, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων για την Groupama Φοίνιξ ΑΕ αυξάνει από το 2013 προς το 2015, πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρία γίνεται πιο αυστηρή στις πιστώσεις της, δεν δίνει περισσότερο χρόνο στους πελάτες να εξοφλήσουν τα ασφάλιστρά τους με αποτέλεσμα να επιλέγει τους πιο συνεπείς και να προστατεύει την ρευστότητα της. Για αυτό ο δείκτης βελτιώνεται από 2,57 φορές το 2013 σε 3,57 το 2015, δηλαδή μια ολόκληρη μονάδα.

Στον αντίποδα, η Interamerican εμφανίζει και πάλι σχετική διακύμανση στο δείκτη, πάντα όμως διατηρώντας τον πάνω από τις 3 φορές και καταλήγοντας ελαφρά μειωμένος στις 3,55 φορές το 2015. Συνεπώς, και η εν λόγω εταιρία πουλάει τις υπηρεσίες της κυρίως τοις μετρητοίς, αφού ο δείκτης είναι αρκετά υψηλότερος της μονάδας, γεγονός που κρίνεται πολύ φυσιολογικό, αν ληφθεί υπόψη το ύψος του

κινδύνου που λαμβάνει από τα ασφαλιστήρια συμβόλαια και το οποίο την αναγκάζουν να γίνει πιο αυστηρή στις πιστώσεις της.

Ως πιο κατανοητός στα αποτελέσματα του, ο επόμενος δείκτης εμφανίζει την περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων από την ασφάλιση όλων των κλάδων σε ημέρες. Πρακτικά σημαίνει σε πόσες μέρες μια επιχείρηση επιτυγχάνει να εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες της κατά μέσο όρο στις 365 ημέρες του έτους και είναι προέκταση του προηγούμενου δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.

Πίνακας 3.4.2: Περίοδος είσπραξης απαιτήσεων Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Περίοδος είσπραξης απαιτήσεων (σε ημέρες)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	141,97	107,38	102,38
Interamerican	98,69	91,71	102,71

Όπως γίνεται κατανοητό, η διακύμανση των δύο εταιριών κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης τριετίας καταλήγει να εμφανίζουν την ίδια περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων για το 2015, που φτάνει τις 102 ημέρες ή εναλλακτικά περίπου τους 3,5 μήνες. Πιο συγκεκριμένα, η Groupama Φοίνιξ ΑΕ μείωσε σημαντικά τις ημέρες είσπραξιμότητας από 142 περίπου σε 102, ενώ αντίθετα η Interamerican τις αύξησε από 99 σε 102 αντίστοιχα για τα έτη 2013 και 2015 και για τις δύο εταιρίες.

Λαμβανομένου υπόψη όμως της οικονομικής ύφεσης, οι δύο εταιρίες κατέληξαν στην ίδια πολιτική διαχείρισης πελατών όπως έδειξε και ο προηγούμενος δείκτης, μετριάζοντας σημαντικά το επίπεδο επισφάλειας τους.

Ο επόμενος αριθμοδείκτης είναι πιο γενικός και παρουσιάζει τη διαχείριση του συνόλου του ενεργητικού ως προς τη δημιουργία πωλήσεων. Οι επιχειρήσεις

κρίνονται με αυτό το δείκτης ως προς την αποτελεσματική επιλογή των επενδύσεων που κάνουν σε στοιχεία του ενεργητικού, προκειμένου στη συνέχεια να τα διαχειρίζονται κατάλληλα προς τον εμπορικό τους σκοπό και να παράγουν κέρδη.

Πίνακας 3.4.3: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (σε φορές)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	0,22	0,22	0,21
Interamerican	0,26	0,24	0,22

Όσον αφορά τον ασφαλιστικό κλάδο, λόγω του μεγάλου κινδύνου που λαμβάνουν οι επιχειρήσεις πρέπει αντίστοιχα να προβαίνουν σε υψηλότερες του φυσιολογικού επενδύσεις που να απορροφούν αυτόν τον κίνδυνο και να μην πλήττουν τη μακροχρόνια επιβίωση τους. Αυτό σημαίνει ότι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού και για τις δύο εταιρίες αγγίζει περίπου τις 0,22 φορές για όλη την τριετία, εκδηλώνοντας μια εντυπωσιακή σταθερότητα και μάλιστα κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Το γεγονός ότι παραμένει κάτω τις μονάδας σημαίνει ότι το ενεργητικό είναι αρκετά υψηλότερο σε αξία από το σύνολο των πραγματοποιηθέντων πωλήσεων σε ασφάλιστρα τόσο για τη Groupama Φοίνιξ ΑΕ όσο και για την Interamerican, επομένως υπάρχουν πολλά περιθώρια ανάπτυξης και επίτευξης ακόμα περισσότερων εσόδων στο μέλλον.

3.5 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου ή δανεισμού

Η επόμενη κατηγορία αριθμοδεικτών είναι αυτή της δομής κεφαλαίου που απευθύνεται στον τρόπο με τον οποίο επιλέγει κάθε επιχείρηση να διαχειριστεί τα κεφάλαια που τη χρηματοδοτούν, επιλέγοντας το ποσοστό με το οποίο θα διαθέσει τα ίδια της κεφάλαια και το υπόλοιπο ποσοστό με το οποίο θα δανειστεί για να εκπληρώσει τους επενδυτικούς της στόχους.

Η κατηγορία αυτή είναι εξαιρετικά σημαντική καθώς δεσμεύει την εκάστοτε επιχείρηση για μακροπρόθεσμο διάστημα ως προς την εξόφληση των δανείων που λαμβάνει, ενώ ταυτόχρονα υπάρχει και το χρηματοοικονομικό ετήσιο κόστος των τόκων που οφείλει να εξοφλεί. Να σημειωθεί ότι το ύψος του δανεισμού κάθε εταιρίας εξαρτάται τόσο από την πορεία της ως προς την κερδοφορία που παρουσιάζει όσο και από τα επενδυτικά της πλάνα για το μέλλον.

Ο πρώτος δείκτης δανεισμού είναι το κλάσμα των ξένων κεφαλαίων που έχει συνολικά δανειστεί η επιχείρηση τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα προς το σύνολο του παθητικού που είναι οι πηγές χρηματοδότησης του ενεργητικού.

Πίνακας 3.5.1: Ξένα κεφάλαια προς παθητικό των Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Ξένα κεφάλαια προς παθητικό (%)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	88,99	85,59	84,60
Interamerican	85,21	82,97	81,05

Όπως διακρίνεται από τον πίνακα 3.5.1, και οι δύο εξεταζόμενες εταιρίες παρουσιάζουν υψηλό δανεισμό, αφού το σύνολο των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων τους καλύπτει πάνω από το 80% του συνόλου του παθητικού για όλη την τριετία. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι από τα 100 ευρώ που έχουν και διαχειρίζονται οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican, τα 20 ευρώ είναι κεφάλαια που ανήκουν στους μετόχους και τα 80 ευρώ είναι κεφάλαια που έχουν

δανειστεί. Προφανώς πρόκειται για έναν υψηλό επίπεδο δανεισμού, ο οποίος αιτιολογείται εν μέρει από την κάλυψη του ασφαλιστικού κινδύνου που αναλαμβάνουν.

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης ξένα κεφάλαια προς παθητικού εμφανίζει μια πτωτική τάση από το 2013 προς το 2015: για την μεν Groupama Φοίνιξ ΑΕ από περίπου 89% καταλήγει στο 85% και για την Interamerican από 85% κατεβαίνει σε 81% αντίστοιχα για τα έτη. Συνεπώς, και οι δύο εταιρίες σταδιακά προχωρούν σε μείωση του δανεισμού τους από τρίτους και πιστωτές με σκοπό τη σχετική εξυγίανση του παθητικού τους.

Ο επόμενος δείκτης σχετίζεται με τη χρηματοοικονομική μόχλευση, το μέρος δηλαδή του ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί από τα ίδια κεφάλαια μιας εταιρίας και είναι ενδεικτικός επίσης του ύψους δανεισμού της.

Πίνακας 3.5.2: Σύνολο ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια των Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican περιόδου 2013-2015

Ενεργητικό προς ίδια κεφάλαια (φορές)	2013	2014	2015
Groupama Φοίνιξ ΑΕ	9,08	6,94	6,49
Interamerican	6,76	5,87	5,28

Όπως ήταν λογικό, ο δείκτης συνόλου ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια έχει πολύ αυξημένες τιμές τόσο για την Groupama Φοίνιξ ΑΕ όσο και για την Interamerican, γεγονός που σημαίνει ότι τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού τους υπερβαίνουν κατά πολύ τα κεφάλαια που οι μέτοχοι έβαλαν στις εταιρίες, με αποτέλεσμα να καταφύγουν σε δανεισμό. Πιο συγκεκριμένα, η Interamerican μειώνει τη χρηματοοικονομική μόχλευση από 6,76 φορές το 2013 σε 5,28 φορές το 2015,

γεγονός που σημαίνει ότι δανείζεται λιγότερο στον παρανομαστή και μειώνει τα στοιχεία του ενεργητικού στον αριθμητή του εν λόγω αριθμοδείκτη.

Από την άλλη, η Groupama Φοίνιξ ΑΕ έχει πολύ υψηλότερο δείκτη συνόλου ενεργητικού προς ίδια κεφάλαια καθώς έχει υψηλότερο δανεισμό σε ποσοστιαία βάση, όπως άλλωστε έγινε κατανοητό και από τον δείκτη ξένα κεφάλαια προς παθητικό. Ωστόσο και εκείνη βελτιώνει τη μόχλευση από 9,08 φορές το 2013 σε 6,49 φορές το 2015.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ VI: Συμπεράσματα

Είναι γεγονός ότι η οικονομική ύφεση που επικρατεί στη χώρα από το 2009 έως σήμερα έχει σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική επιβίωση των επιχειρήσεων, που είτε οδηγούνται σε σταδιακή συρρίκνωση των ακαθαρίστων εσόδων και κερδών τους είτε, δυστυχώς, καταλήγουν σε διακοπή εργασιών, μη μπορώντας να ανταπεξέλθουν στα σύγχρονα δεδομένα. Σχεδόν όλοι οι κλάδοι της χώρας έχουν επηρεαστεί από την οικονομική κρίση, ενώ άλλοι, όπως ο τουριστικός, που παραμένει υψηλά σε επίπεδο πωλήσεων υπηρεσιών, βάλονται από τις υψηλές ασφαλιστικές και φορολογικές εισφορές.

Σε αυτά τα δυσμενή οικονομικά δεδομένα, ο ασφαλιστικός κλάδος παρουσιάζει ενδιαφέρον και ιδιαίτερη διακύμανση. Από τη μια πλευρά, αρκετές ασφαλιστικές εταιρίες έχουν οδηγηθεί είτε σε πώληση σε άλλους ομίλους όπως στην πρόσφατη περίπτωση της Εθνικής Ασφαλιστικής ΑΕ³⁹ είτε σε υποχρεωτική ενίσχυση των κεφαλαίων τους σύμφωνα με τα στοιχεία της Εποπτείας Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων της Τράπεζας της Ελλάδος⁴⁰ είτε ακόμα χειρότερα σε οριστικό κλείσιμο όπως η περίπτωση της International Life⁴¹. Από την άλλη πλευρά, ο ασφαλιστικός κλάδος της χώρας εξυγιαίνεται και το μερίδιο αγοράς επανεπιμερίζεται στις εναπομείνουσες επιχειρήσεις που προσαρμόζουν αντίστοιχα τις πολιτικές τους για να επιβιώσουν.

Σε αυτά τα πλαίσια, οι εταιρίες Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican αποτελούν τους βασικούς πυλώνες του κλάδου στην Ελλάδα. Με μεγάλα χαρτοφυλάκια στο πελατολόγιο τους επιτυγχάνουν ένα σημαντικό ύψος πωλήσεων που τους εξασφαλίζει τη μακροβιωσιμότητα τους, ενώ παράλληλα ρυθμίζουν τα χρηματικά τους διαθέσιμα ώστε να μην έχουν προβλήματα με την Εποπτεία Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων της Τράπεζας της Ελλάδος. Αυτό που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον είναι οι επιλογές που έκαναν κατά το πρόσφατο χρονικό

³⁹ Τζώρτζη Ε., (2017), *Τέσσερις δεσμευτικές προσφορές κατατέθηκαν για την Εθνική Ασφαλιστική*, άρθρο στην εφημερίδα Καθημερινή διαθέσιμο στο <http://www.kathimerini.gr/903608/article/oikonomia/epixeirhseis/tesseract-desmeytik-es-prosfores-katate8hkan-gia-thn-e8nikh-asfalistikh>

⁴⁰ (2011), *Τέσσερις ασφαλιστικές στο κόκκινο*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.dealnews.gr/epixeiriseis/item/32590-%CE%A4%CE%AD%CF%83%C0F3%ADs%E0s%AEs%E0%8Bs%ACs%E0F0I%EB%5E%EF:%E7%3E%9B%1D%0E%FE%13:%E7:%EB:%B7%17%ED%D7F3%E13%AF%CB#.WSawVJlyjcc>

⁴¹ (2016), *Κλείνει η ασφαλιστική International Life*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.topontiki.gr/article/186370/kleinei-i-asfalistik-i-international-life>

διάστημα 2013 με 2015, προκειμένου να περιορίσουν τον κίνδυνο από τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Εάν σε αυτό, προστεθεί ο ήδη υπάρχον και υψηλός κίνδυνος από την ασφαλιστική δραστηριότητα, γίνεται κατανοητό πως και οι δύο εταιρίες αποτελούν επιχειρήσεις υποδείγματα σε επίπεδο διοίκησης και οργάνωσης.

Πιο συγκεκριμένα, με την χρηματοοικονομική ανάλυση και παρουσίαση των αριθμοδεικτών που εφαρμόστηκαν σε όλες τις κατηγορίες, το βασικό γενικό συμπέρασμα ήταν ότι οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican προσαρμόστηκαν έγκαιρα και αποτελεσματικά στις δυσκολίες της οικονομικής ύφεσης, ενώ ταυτόχρονα προσπάθησαν να καλύψουν την αυξημένη ζήτηση για ασφάλιση από τον ιδιωτικό τομέα, καθώς ένα μεγάλο μέρος του καταναλωτικού κοινού δεν έχει πλέον εμπιστοσύνη στην άρτια παροχή υπηρεσιών του δημοσίου τομέα. Συνεπώς, βρισκόμενες ταυτόχρονα μπροστά στον κίνδυνο βιωσιμότητας λόγω ύφεσης και στην αντίθετη τάση της αγοράς με αύξηση της ζήτησης για ασφάλιση, οι εν λόγω εταιρίες προσάρμοσαν τα επίπεδα ρευστότητας και δανεισμού.

Πιο συγκεκριμένα, στην παρούσα χρηματοοικονομική ανάλυση διαπιστώθηκε ότι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican έγιναν πιο αυστηρές στο χρονικό διάστημα πιστώσεων που χορηγούσαν στους πελάτες, και λόγω των αλλαγών στην νομοθεσία, με αποτέλεσμα να μειώσουν τις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων σε περίπου 100, δηλαδή λίγο περισσότερο από 3 μήνες. Το γεγονός αυτό ήταν μια απόφαση που βασίστηκε στα εξής σημεία:

- Οι πωλήσεις και των δύο εταιριών μειώνονται από το 2013 προς το 2015.
- Την αλλαγή στη νομοθεσία που μείωσε το χρονικό διάστημα πληρωμής των ασφαλιστρών, με αποτέλεσμα να περιορίσει σημαντικά τις επισφάλειες στις απαιτήσεις τους.

Επομένως, οι εταιρίες οδηγήθηκαν σε μια σχετική εξυγίανση του πελατολογίου που, βέβαια, ακολουθήθηκε από μείωση των ακαθαρίστων εσόδων. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι όσο πιο σύντομα και πιο σίγουρα εισπράττουν τις απαιτήσεις τους οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican, τόσο πιο ασφαλή χρηματικά διαθέσιμα έχουν για να καλύψουν τις αποζημιώσεις προς τους ασφαλισμένους, παρόλο που το γενικό επίπεδο ρευστότητας και των δύο έχει μειωθεί το 2015, χωρίς όμως να δημιουργείται ανησυχία. Όπως γίνεται κατανοητό, όλα αυτά οδηγούν την εταιρία σε

μια σχετικά σταθερή και ομαλή πορεία ρευστότητας και περιορισμού των επισφαλειών.

Αυτό που παρουσίασε εξαιρετικό ενδιαφέρον ήταν το γεγονός ότι οι παραπάνω διοικητικές επιλογές, οδήγησαν και τις δύο οικονομικές μονάδες να μειώσουν το σύνολο των υποχρεώσεων τους προς τρίτους και πάλι από το 2013 προς το 2015. Λαμβανομένου υπόψη ότι ο ασφαλιστικός κλάδος εμφανίζει ένα υψηλό επίπεδο υποχρεώσεων σε αντασφαλιστές και ασφαλισμένους κυρίως, λόγω της φύσης των εργασιών του, οι Ισολογισμοί των Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican παρουσιάζουν άνω του 80% ξένα κεφάλαια στο σύνολο του παθητικού για όλη την τριετία. Όπως γίνεται κατανοητό, οι εταιρίες αυτές δεν βασίζονται στα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει οι μέτοχοι αλλά κυρίως στον ξένο δανεισμό και γενικά πίστωση.

Για το λόγο αυτό και κάτω από ένα πρίσμα εξυγίανσης του παθητικού, και οι δύο εταιρίες σταδιακά οδηγήθηκαν σε μια μείωση των συνολικών τους υποχρεώσεων κατά 25% για την Groupama Φοίνιξ ΑΕ και 12% για την Interamerican περίπου, όπως έδειξαν οι καταστάσεις τάσης του 2015 συγκριτικά με το 2013. Αυτό συντελέστηκε και από μια αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των εταιριών από τα κέρδη που εμφάνισαν στις χρήσεις, προκειμένου να ενισχυθούν σε σύγκριση με τα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποιούν.

Συνεπώς, συμπερασματικά οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican εμφανίζουν σχεδόν κοινές πολιτικές και διοικητικές αποφάσεις για όλη την τριετία 2013 με 2015, αν και έχουν διαφορετικό μέγεθος και μερίδιο αγοράς, καταλήγοντας στα ίδια περίπου αποτελέσματα για το 2015, στα εξής σημεία:

- ✓ Ρευστότητα: Και οι δύο εταιρίες κινούνται σε ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας που αγγίζουν τις 2 φορές κατά μέσο όρο για την Groupama Φοίνιξ ΑΕ και πάνω από 3 φορές για την Interamerican. Παρόλο που και οι δύο έχουν μείωση του επιπέδου προς το 2015, ωστόσο κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα και δεν διατρέχουν κίνδυνο άμεσης βραχυχρόνιας επιβίωσης.
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα και διαχείριση απαιτήσεων: Εισπραξιμότητα σε περίπου 3 μήνες κατά μέσο όρο των δημιουργημένων απαιτήσεων. Η μεν Groupama Φοίνιξ ΑΕ έγινε πιο αυστηρή στη χορήγηση πιστώσεων, μειώνοντας κατά 1 μήνα την εισπραξιμότητα τους το 2015 συγκριτικά με το 2013, ενώ η Interamerican αντίθετα διατηρήθηκε στους 3 μήνες κατά μέσο όρο, χωρίς δηλαδή να αλλάζει κατά βάση τους

όρους πίστωσης προς τους ασφαλισμένους της. Το σίγουρο είναι πως και οι δύο οικονομικές μονάδες εμφανίζουν το ίδιο χρονικό διάστημα πίστωσης.

✓ Δανεισμός και διάρθρωση δομής κεφαλαίων του παθητικού: Σε μείωση του γενικού επιπέδου υποχρεώσεων προχώρησαν και οι δύο επιχειρήσεις με ταυτόχρονη ενίσχυση ιδίων κεφαλαίων. Με αυτό τον τρόπο, εξυγιαίνεται το παθητικό τους μειώνοντας παράλληλα τις μακροχρόνιες δεσμεύσεις προς τρίτους δανειστές και πιστωτές.

Όσον αφορά τη δημιουργία, διαχείριση και διαμόρφωση του ενεργητικού των εταιριών αυτών, όπως είναι λογικό, οι ασφαλιστικές εταιρίες θα πρέπει να επενδύσουν σε σημαντικά κεφάλαια και αντασφαλιστικά συμβόλαια προκειμένου να μπορούν να αντιμετωπίσουν τον ασφαλιστικό κίνδυνο που αναλαμβάνουν από το αντικείμενο δραστηριότητάς τους. Συνεπώς παρατηρείται μεγάλο ύψος ενεργητικού και στις δύο εξεταζόμενες επιχειρήσεις, το οποίο σε καμία περίπτωση δεν δημιουργεί ισάξιου επιπέδου πωλήσεις. Αυτό αποδεικνύεται και από το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού των Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican που αγγίζει μόλις τις 0,22 φορές για όλη την τριετία. Συμπερασματικά λοιπόν, υπάρχουν μεγάλα περιθώρια αύξησης του μεριδίου αγοράς τους και κατ' επέκταση των συνολικών πωλήσεων ασφαλιστήριων συμβολαίων μόλις η οικονομική ύφεση κοπάσει.

Όσον αφορά το μέγεθος της απόδοσης και εμφάνισης κερδών των επιχειρήσεων, οι δύο εταιρίες εμφανίζουν σημαντικές αποκλίσεις με βασικό συμπέρασμα που εξάγεται ότι διαχειρίζονται με διαφορετικό τρόπο τα λειτουργικά τους έξοδα ως προς τη μείωση των εσόδων τους. Πιο συγκεκριμένα, λόγω του γεγονότος ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις είναι παροχής υπηρεσιών και δεν έχουν το κόστος αποθεμάτων να καλύψουν, το μικτό κέρδος που εμφανίζουν είναι πολύ υψηλό και μάλιστα άνω του 80% και για τις δύο για όλη την τριετία. Πρακτικά αυτό συνεπάγεται ότι από τα 100 ευρώ δεδουλευμένων ασφαλιστρών που εμφανίζουν μόλις τα 20 ευρώ δαπανώνται στους αντασφαλιστές και το υπόλοιπο είναι μικτό κέρδος από την εμπορική τους δραστηριότητα, γεγονός που κρίνεται πολύ θετικό.

Πολύ ενδιαφέρον όμως εμφανίζει η πορεία του μικτού κέρδους προς το καθαρό, καθώς οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican εμφανίζουν σταδιακή μείωση του καθαρού αποτελέσματος που δημοσιεύουν, με τη δεύτερη να καταλήγει μάλιστα σε ζημιές για τα έτη 2014 και 2015. Το γενικό συμπέρασμα λοιπόν που εξάγεται ως προς την απόδοση που έχουν οι εταιρίες είναι ότι η οικονομική ύφεση έπληξε τόσο το

σύνολο των πωλήσεων που επιτυγχάνουν όσο και την τελική κερδοφορία που ανήκει στους μετόχους, με την Groupama Φοίνιξ ΑΕ να εμφανίζεται εμφανώς καλύτερη από την Interamerican.

Συνεπώς, όπως γίνεται κατανοητό από το σύνολο της παρούσας εργασίας, οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican αποτελούν δύο επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν με σταθερότητα τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες προσπαθώντας να μειώσουν τις επισφαλείς απαιτήσεις και το ύψος τους δανεισμού τους, αλλά σίγουρα, βάλλονται στα αποτελέσματα. Η δυναμικότητα του ενεργητικού τους σε αξία τους δίνει περιθώρια βελτίωσης και μακροβιωσιμότητα για το μέλλον, γεγονός που λειτουργεί ως εγγύηση στα ξένα κεφάλαια που διαθέτουν.

Μόνο σχετικά μελανό σημείο είναι η παρουσίαση των αποτελεσμάτων χρήσης, που ενώ έχουν ικανοποιητικό επίπεδο μικτού κέρδους, η τελική απόδοση των αποτελεσμάτων δεν είναι ικανοποιητική. Βασική αιτία είναι σίγουρα η οικονομική κρίση που έχει οδηγήσει πολλά νοικοκυριά να μειώσουν τα ασφαλιστικά συμβόλαια που υπογράφουν, αν και παράλληλα, η ασφαλιστική αγορά εμφανίζει την τάση προς άνοδο της ζήτησης, λαμβανομένου υπόψη ότι οι υπηρεσίες του Δημοσίου Τομέα δεν ικανοποιούν.

Συνεπώς, οι Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican θεωρούνται δύο καλές επιχειρήσεις, με βάθος ενεργητικού, καλή διαχείριση απαιτήσεων και ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, παρ' όλες τις μειώσεις που η σύγχρονη οικονομική συγκυρία έχει επιφέρει, με αποτέλεσμα να κρίνεται θετικό και ευοίωνο το μέλλον τους στη χώρα.

Επίλογος

Στην παρούσα εργασία έγινε προσπάθεια να παρουσιαστεί η χρηματοοικονομική θέση και ανάλυση των δύο πιο βασικών και σημαντικών επιχειρήσεων του ασφαλιστικού κλάδου Ελλάδος και μάλιστα την περίοδο 2013 έως 2015 που χαρακτηρίζεται από έντονη οικονομική ύφεση. Κατά την εκπόνηση της εργασίας, χρησιμοποιήθηκαν οι χρηματοοικονομικοί δείκτες όλων των κατηγοριών της ανάλυσης προκειμένου με τρόπο αντικειμενικό και επιστημονικό να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα για την πορεία και τη βιωσιμότητα τους.

Από την παρούσα εργασία έγινε κατανοητή η σημασία και ο ρόλος των αριθμοδεικτών ως βασικό εργαλείο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, με εφαρμογή στις εταιρίες Groupama Φοίνιξ ΑΕ και Interamerican με σκοπό τη χρήση των αποτελεσμάτων της ως προς την τάση τους διαχρονικά και την αξιολόγηση των πολιτικών που επιλέγονται και εφαρμόζονται από τις εν λόγω εταιρίες.

Σύμφωνα με όλα τα παραπάνω, το βασικό συμπέρασμα της συγκεκριμένης πτυχιακής ήταν ότι οι εταιρίες που εξετάστηκαν για ένα δύσκολο χρονικό διάστημα για τη χώρα προσπάθησαν με συντηρητικές πολιτικές να ανταπεξέλθουν στις δύσκολες οικονομικές συνθήκες διατηρώντας μια ικανοποιητική ρευστότητα για τους πελάτες τους. Σταδιακά οδηγήθηκαν σε μια πιο αυστηρή πολιτική εισπραξιμότητας από τους πελάτες για να διασφαλίσουν τη ρευστότητα που χρειάζονταν και η οποία τους βοήθησε εν συνεχεία να αποπληρώσουν μέρος των υποχρεώσεων του παθητικού.

Επίσης, μια ακόμη σημαντική κατάληξη της εργασίας που μάλλον περιλαμβάνει το σύνολο των κλάδων της χώρας, είναι η διακύμανση στο σύνολο των πωλήσεων και των τελικών καθαρών κερδών των εταιριών, καθώς η οικονομική ύφεση εντείνεται. Αυτό σημαίνει ότι οι εταιρίες του ασφαλιστικού κλάδου που εξετάστηκαν εμφάνισαν πτώση στο σύνολο των πωλήσεων από τα ασφάλιστρα όλων των κλάδων, γεγονός που μείωσε τα καθαρά κέρδη τους ή ακόμα, προκάλεσε ζημίες.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

Δ.Χ. Γκίκας - Α.Ι.Παπαδάκη- Γ.Σ.Σιουγλέ, (2010), Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων, εκδ Γ.Μπένου

Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας, (2012), Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων, εκδ. Σταμούλης

Δ.Χ. Γκίκας, (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ Γ. Μπένου

Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης, (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Κ. Κάντζος, (2002), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, εκδ. INTERBOOKS

Άρθρα από το διαδίκτυο

(2016), ICAP: Αυτές είναι οι κορυφαίες ασφαλιστικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα για το 2014, άρθρο διαθέσιμο στο

[http://www.nextdeal.gr/%CE%B5%CE%B9%CE%B4%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82/%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE-](http://www.nextdeal.gr/%CE%B5%CE%B9%CE%B4%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82/%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7/icap-aytes-einai-oi-koryfaies-asfalistikes-epicheirhseis-sthn-ellada-gia-to-2014.html)

[%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7/icap-aytes-einai-oi-koryfaies-asfalistikes-epicheirhseis-sthn-ellada-gia-to-2014.html](http://www.nextdeal.gr/%CE%B5%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7/icap-aytes-einai-oi-koryfaies-asfalistikes-epicheirhseis-sthn-ellada-gia-to-2014.html)

Κούπνας Γ, Ο θεσμός της Ιδιωτικής Ασφάλισης, άρθρο διαθέσιμο στο [https://www.professional-liability.gr/el/content/%CE%BF-](https://www.professional-liability.gr/el/content/%CE%BF-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%BF%CF%83-%CF%84%CE%B7%CF%83-%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%B7%CF%83-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%83)

[%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%BF%CF%83-](https://www.professional-liability.gr/el/content/%CE%BF-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%BF%CF%83-%CF%84%CE%B7%CF%83-%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%B7%CF%83-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%83)

[%CF%84%CE%B7%CF%83-](https://www.professional-liability.gr/el/content/%CE%BF-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%BF%CF%83-%CF%84%CE%B7%CF%83-%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%B7%CF%83-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%83)

[%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%B7%CF%83-](https://www.professional-liability.gr/el/content/%CE%BF-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%BF%CF%83-%CF%84%CE%B7%CF%83-%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%B7%CF%83-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%83)

[%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%83](https://www.professional-liability.gr/el/content/%CE%BF-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%BF%CF%83-%CF%84%CE%B7%CF%83-%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%B7%CF%83-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7%CF%83)

Ο ασφαλιστικός κλάδος και ο κρυμμένος θησαυρός, άρθρο στο <http://www.insuranceforum.gr/eidhseis/%CE%BF-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CF%82-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%82-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CE%BF-%CE%BA%CF%81%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%AD%CE%BD%CE%BF%CF%82/>

Καραγεώργιος Λ. (2016), *Οι δέκα μεγαλύτερες ασφαλιστικές εταιρίες το 2015 στον κλάδο γενικών ασφαλίσεων*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.nextdeal.gr/%CE%B5%CE%B9%CE%B4%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82/%CE%B9%CE%B4%CE%B9%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE-%CE%B1%CF%83%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B9%CF%83%CE%B7/oi-deka-megalyteres-asfalistikes-etairies-to-2015-sto-klado-genikwn-asfalisewn.html>

(2017), *16 στόχους εταιρικής υπευθυνότητας πέτυχε η Interamerican*, άρθρο στην εφημερίδα Καθημερινή, διαθέσιμο στο <http://www.kathimerini.gr/901651/article/oikonomia/epixeirhseis/16-stoxoys-etairikhs-ypeyθυνothtas-petyxe-h-interamerican>

KPMG, (2016), *Ιδιωτική Ασφαλιστική Αγορά - Ετήσια Έκθεση KPMG*, έκθεση διαθέσιμη στο <https://home.kpmg.com/gr/el/home/insights/2016/02/greece-private-insurance-market-report.html>

Ένωση Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδος, (2016), *Ετήσια στατιστική έκθεση Η ιδιωτική ασφάλιση στην Ελλάδα 2015*, διαθέσιμο στο http://www.eaee.gr/cms/sites/default/files/annual_stat_report_2015_gr.pdf

(2016), *Γιατί η αντασφάλιση είναι πολύ σημαντική για όλους*, εφημερίδα Liberal, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.liberal.gr/arthro/92319/epikairotitita/2016/giati-i-antafalisi-einai-polu-simantiki-gia-olous.html>

Σακελλαρίου Ν., (2015), *Η κρίση ρευστότητας αγγίζει αλλά δεν πλήττει τις ασφαλιστικές*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://insuranceworld.gr/27359/editorial/i-krisi-refstotitas-angizi-alla-den-plitti-tis-asfalistikes/>

Τζώρτζη Ε., (2017), *Τέσσερις δεσμευτικές προσφορές κατατέθηκαν για την Εθνική Ασφαλιστική*, άρθρο στην εφημερίδα Καθημερινή διαθέσιμο στο <http://www.kathimerini.gr/903608/article/oikonomia/epixeirhseis/tesseris-desmeytikis-prosfores-katate8hkan-gia-thn-e8nikh-asfalistikh>

(2011), *Τέσσερις ασφαλιστικές στο κόκκινο*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.dealnews.gr/epixeiriseis/item/32590-%CE%A4%CE%AD%CF%83%C0%F3%ADs%E0s%AEs%E0%8Bs%ACs%E0%F0I%EB%5E%EF:%E7%3E%9B%1D%0E%FE%13:%E7:%EB:%B7%17%ED%D7%F3%E13%AF%CB#.WSawVJLyjcc>

(2016), *Κλείνει η ασφαλιστική International Life*, άρθρο διαθέσιμο στο <http://www.topontiki.gr/article/186370/kleinei-i-asfalistiki-international-life>

Ιστοσελίδες

<http://www.nextdeal.gr>

<https://www.professional-liability.gr>

<http://www.insuranceforum.gr>

<http://www.groupama.gr>

<http://www.interamerican.gr>

<http://www.kathimerini.gr>

<https://home.kpmg.com>

<http://www.eaee.gr>

<http://www.liberal.gr>

<http://insuranceworld.gr>